This is a digital copy of a book that was preserved for generations on library shelves before it was carefully scanned by Google as part of a project to make the world's books discoverable online.

It has survived long enough for the copyright to expire and the book to enter the public domain. A public domain book is one that was never subject to copyright or whose legal copyright term has expired. Whether a book is in the public domain may vary country to country. Public domain books are our gateways to the past, representing a wealth of history, culture and knowledge that's often difficult to discover.

Marks, notations and other marginalia present in the original volume will appear in this file - a reminder of this book's long journey from the publisher to a library and finally to you.

Usage guidelines

Google is proud to partner with libraries to digitize public domain materials and make them widely accessible. Public domain books belong to the public and we are merely their custodians. Nevertheless, this work is expensive, so in order to keep providing this resource, we have taken steps to prevent abuse by commercial parties, including placing technical restrictions on automated querying.

We also ask that you:

+ *Make non-commercial use of the files* We designed Google Book Search for use by individuals, and we request that you use these files for personal, non-commercial purposes.

+ *Refrain from automated querying* Do not send automated queries of any sort to Google's system: If you are conducting research on machine translation, optical character recognition or other areas where access to a large amount of text is helpful, please contact us. We encourage the use of public domain materials for these purposes and may be able to help.

+ *Maintain attribution* The Google "watermark" you see on each file is essential for informing people about this project and helping them find additional materials through Google Book Search. Please do not remove it.

+ *Keep it legal* Whatever your use, remember that you are responsible for ensuring that what you are doing is legal. Do not assume that just because we believe a book is in the public domain for users in the United States, that the work is also in the public domain for users in other countries. Whether a book is still in copyright varies from country to country, and we can't offer guidance on whether any specific use of any specific book is allowed. Please do not assume that a book's appearance in Google Book Search means it can be used in any manner anywhere in the world. Copyright infringement liability can be quite severe.

About Google Book Search

Google's mission is to organize the world's information and to make it universally accessible and useful. Google Book Search helps readers discover the world's books while helping authors and publishers reach new audiences. You can search through the full text of this book on the web at `http://books.google.com/`

Digitized by Google

l'activité sur tous les points de la montagne, erait encore et plus large et plus douce, e transport des Mélèses à partir de Brigg, ne pourrait se proposer pour les constructions civiles, et sur-tout pour les constructions de la marine, qu'autant que le Rhône se trouverait navigable au moins depuis le pied de la montagne du Simplon.

N'ayant plus qu'à justifier l'annonce des avantages si nombreux du bois de Mélèze, auprès de personnes en trop grand nombre, qui n'en ont peut-être jamais entendu parler, il m'est doux d'en trouver d'abord la plus intéressante histoire dans l'année 1787 des Mémoires de la Société d'Agriculture de Paris, cette Société dont je fus nommé Secrétaire à sa renaissance en 1784, et dont j'ai tant cherché dès lors à faire augurer quels seraient bientôt les avantages. "Mr. Thouin, " dit le Président de la Tour d'Aigues, "lut à la dernière assemblée publique, à laquelle j'eus l'honneur d'assister, un Mémoire qui fera époque dans l'histoire de la culture des forêts; il y traite de l'introduction des arbres étrangers pour l'emploi de plusieurs natures de terrains abandonnés comme stériles: objet

Digitized by Google

RECHERCHES

SUR

LA NATURE ET LES EFFETS

DU

CRÉDIT DU PAPIER

DANS LA GRANDE-BRETAGNE.

Digitized by Google

Digitized by Google

RECHERCHES

SUR

LA NATURE ET LES EFFETS

DU

CRÉDIT DU PAPIER

DANS LA GRANDE-BRETAGNE,

PAR

HENRI THORNTON, M. P.

TRADUIT DE L'ANGLAIS.

[par Charles Pictet de Rochemont]

AA 5081

A GENÈVE.

De l'Impr. de la BIBLIOTHÈQUE BRITANNIQUE,

et se trouve

Chez { MANGET. / J. J. PASCHOUD. / *et à PARIS.* / MAGIMEL, quai des Aug. N°. 73. } Libraires

AN XI. (1803. v. st.)

Guérard
Monlet

Digitized by Google

BIBLIOTHÈQUE CANTONALE
ET UNIVERSITAIRE
12. AOUT 1992
LAUSANNE/Dorigny

Digitized by Google

AVIS DES RÉDACTEURS

DE LA

BIBLIOTHÈQUE BRITANNIQUE.

L'OUVRAGE dont nous donnons la traduction a fait une grande sensation en Angleterre, et a obtenu plusieurs éditions successives. L'auteur possède à fond son sujet; et il a mieux fait connoître le système compliqué de la banque nationale d'Angleterre et de toutes les banques qui sont subordonnées à ce grand établissement, qu'on ne l'eût fait encore jusqu'à ce jour. Il met en évidence les dangereux avantages de ces institutions devenues nécessaires chez un peuple dont le commerce a pris un accroissement gigantesque. Les faits contenus dans cet ouvrage, sont de nature à frapper fortement les bons esprits qui les méditeront; et l'examen approfondi des propositions avancées par

Digitized by Google

l'auteur, ainsi que des conséquences qu'on en peut déduire, sera surtout intéressant et utile dans un moment où un grand établissement analogue se forme en France, pour favoriser l'essor du commerce et des manufactures.

Nous avons donné, dans la *Bibliothèque Britannique*, la traduction presque littérale de l'ouvrage dans plusieurs Cahiers successifs. Nous n'avons resserré le texte que lorsqu'il nous a paru contenir des redites inutiles et fatigantes. L'intérêt avec lequel une nombreuse classe de nos lecteurs a reçu nos Extraits, nous a fait penser que leur réunion seroit généralement accueillie; que cette publication pourroit avoir le bon effet de répandre des lumières sur un sujet qui touche de près à la prospérité publique, et sur lequel l'expérience nous a déjà donné de bien fortes leçons.

Digitized by Google

TABLE DES CHAPITRES.

CHAP. I. Du crédit dans le commerce ; du crédit du papier, et des capitaux dans le commerce. P. 3

CHAP. II. Commerce d'échange. — Numéraire. — Lettres-de-change et billets, soit comme représentant des valeurs, soit comme effets escomptables. — Lettres-de-change fictives ou circulations de banque 11

CHAP. III. Papier-monnoie, ou de circulation. — Billets de banque. — Lettres-de-change considérées comme papier de circulation. — Différens degrés d'activité dans la circulation de divers papiers, et différence chez le même papier, selon les temps. — Erreur d'Adam Smith. — Différence dans la quantité de papier-monnoie nécessaire aux paiemens journaliers d'un pays, en conséquence de la différence de la rapidité de circulation. — Preuve de ce fait dans les événemens de 1793. — Erreur dans la supposition qu'on pourroit anéantir le crédit du papier 23

CHAP. IV. Observation du Dr. Smith, relativement à la banque d'Angleterre. — De la nature de cette institution. — Motifs pour ne jamais diminuer beaucoup le nombre de ces billets. — Elle est exposée à être épuisée d'or. — La suspension de ses paiemens en or n'est pas dûe à une trop forte émission de papier, non plus qu'à des emprunts trop forts. — Convenance de l'intervention du Parlement 43

CHAP. V. De la balance du commerce. — Du cours du change. — Tendance d'un change défavorable à faire sortir l'or du pays. — De la probabilité du retour de l'or. — De la manière dont on peut supposer que l'or exporté de la Grande-Bretagne

Digitized by Google

est employé sur le Continent. — Raisons pour le renouvellement de la loi qui suspend les paiemens en numéraire à la banque . . . . . P. 93

CHAP. VI. On ne peut pas se procurer beaucoup d'or dans un temps de détresse. — Injustice de la supposition que les directeurs de la banque ont eu tort de ne pas faire d'avance une provision de guinées proportionnée au besoin 122

CHAP. VII. Des banques particulières. — De leurs avantages et de leurs inconvéniens 129

CHAP. VIII. Tendance d'une émission excessive de billets de banque à renchérir les matières d'or relativement à l'or monnoyé. — Cette émission excessive influe sur le prix de denrées, et sur le cours du change. — Erreurs du Dr. Smith relativement aux émissions excessives de papier. — En limitant la quantité des billets de la banque d'Angleterre dans la circulation, on limite également la quantité et on soutient le prix de tout le papier de l'Angleterre . 165

CHAP. IX. Circonstances qui empêchent que le prix des billets de la banque d'Angleterre, et des papiers-monnoies des provinces ne se proportionne exactement à la quantité des billets de la banque d'Angleterre 190

CHAP. X. Réponses aux objections contre la doctrine des deux chapitres précédens. — Circonstances qui rendent nécessaire que la banque nationale impose elle-même des limites à la quantité de son papier. — Effets de la loi contre l'usure. — Preuve de la nécessité de restreindre les prêts de la banque, tirée du fait du transport des capitaux dans les pays étrangers 206

CHAP. XI. De l'influence du crédit du papier sur le prix des denrées et marchandises. — Observations sur quelques passages de Montesquieu et de Hume. — Conclusion 241

Digitized by Google

RECHERCHES

SUR

LA NATURE ET LES EFFETS DU CRÉDIT DU PAPIER DANS LA GRANDE-BRETAGNE.

IL paroît que l'auteur de cet important ouvrage n'avoit d'abord eu en vue que de relever quelques erreurs répandues à l'occasion de la suspension des paiemens de la banque d'Angleterre, et de l'influence du papier monnoie, sur le prix des denrées. Peu-à-peu son sujet l'a conduit à examiner divers objets accessoires, et à approfondir des questions intéressantes qui y ont rapport. Son ouvrage est devenu un traité complet. Nous nous proposons de le faire connoître avec quelque détail.

Le premier chapitre contient des observations préliminaires sur le crédit dans le

commerce. Les deux chapitres suivans rendent compte des différentes espèces de crédit accordé au papier, et posent les principes généraux qui y ont rapport. L'auteur fait bien connoître l'institution de la banque d'Angleterre. Il examine ensuite de quelle manière une balance de commerce défavorable affecte le change ; et comment un change défavorable fait hausser le prix des denrées, et rend l'exportation du numéraire avantageuse.

Il examine quelles sont les circonstances qui ont amené la multiplication des banques de Province, et établit les avantages comme les inconvéniens de ces institutions.

Après avoir montré les mauvais côtés d'une réduction trop forte dans la circulation du papier qui sert aux échanges, Mr. Thornton insiste sur les conséquences d'une augmentation trop considérable de ce papier.

Enfin, il examine l'influence du crédit du papier sur le prix de tous les objets nécessaires à la vie.

Dans le cours de cet ouvrage, l'auteur discute successivement diverses opinions d'Adam Smith, de Hume, de Sir James Stewart, de Locke et de Montesquieu. La manière dont il présente ses idées, quelquefois en opposition avec des autorités si respecta-

Digitized by Google

bles, est toujours modérée, claire et méthodique. Le livre de Mr. Thornton fait sensation en Angleterre : nous tâcherons de mettre nos lecteurs à portée de l'apprécier.

Chapitre I.

Du crédit dans le commerce ; du crédit du papier, et des capitaux du commerce.

Le crédit en matière de commerce est cette confiance réciproque qui subsiste entre les négocians relativement aux affaires mercantiles. Cette confiance a divers effets. Elle les dispose à se prêter de l'argent les uns aux autres, à s'engager de plusieurs manières les uns pour les autres, et à se vendre des marchandises contre la promesse d'un équivalent futur. Dans cette époque de l'enfance de la société où l'argent ni les lettres-de-change ne sont point encore employés, le crédit existe déjà dans les transactions d'échange. L'ouvrier donne sa marchandise à l'agriculteur contre la promesse d'être payé avec la récolte qui n'est pas encore parvenue à sa maturité. L'ouvrier ou manufacturier espère que l'agriculteur recueillera les fruits de son travail, et qu'il remplira sa promesse, soit

Digitized by Google

par la crainte de la loi, soit par un sentiment de justice. Dans cette même époque de la société, il doit arriver souvent qu'un individu remet à son voisin une partie de sa propriété, sans en recevoir immédiatement la valeur en échange. L'intérêt d'un des contracteurs doit se trouver quelquefois d'attendre que l'autre puisse le payer; car ce renvoi de paiement se compense par d'autres conditions du marché. Dans une société où les lois sont peu respectées, et où le sentiment du juste a peu d'énergie, il y a peu de crédit, et conséquemment peu de commerce.

Cette confiance du commerce est le fondement de l'existence du crédit du papier. Le papier sert à exprimer cette confiance, et à fixer les engagemens de payer qui, sans cela, ne seroient qu'en paroles. Nous verrons ensuite de quelle manière le crédit du papier épargne l'usage de l'or, et comment les garanties en papier étendent et confirment la confiance entre les négocians. . . .

Le jour où il convient à un négociant d'acheter et d'expédier une grande quantité de marchandises, n'est peut-être pas le jour où il lui convient de les payer. S'il falloit qu'il payât toujours comptant, il faudroit aussi qu'il eût toujours beaucoup d'argent entre les

Digitized by Google

mains; et la perte que lui occasionneroit le chommage des fonds, l'obligeroit à vendre sa marchandise plus cher. Il évite cette perte, et se donne en même temps la facilité d'arranger tout à son aise ses dispositions pécuniaires, en achetant à crédit, c'est-à-dire, en payant, non point en argent, mais par un billet portant la promesse de délivrer les deniers à un jour fixe. Il conserve ainsi plus de liberté dans ses spéculations : il juge plus librement de la convenance d'acheter ou de ne point acheter, de vendre ou de ne point vendre, ainsi que du moment favorable pour le faire.

Le principe général, ou l'usage qui fixe la longueur du crédit, dans les différens commerces, dépend de la convenance réciproque des parties. Supposons, par exemple, que les négocians qui importent en Angleterre un certain article de consommation soient, en général riches ; et que les marchands qui en font la revente en détail, soient en général pauvres, (c'est-à-dire, qu'ils n'aient pas le capital suffisant pour être assortis dans le genre de leur commerce) le crédit demandé par les marchands en détail et accordé par les marchands en gros, sera long. Autrement dit, il sera d'usage dans cette branche de commerce, que les gros négocians prêtent

Digitized by Google

une partie de leurs fonds aux marchands en détail, moyennant un surhaussement proportionel dans les prix des marchandises. Il y a ensuite des exceptions et des limitations qui toutes dépendent du principe général de la convenance réciproque.

La possibilité d'acheter et de vendre à un crédit plus long ou plus court, multipliant le nombre des individus capables d'acheter et de vendre, favorise la concurrence, et contribue par conséquent à modérer le prix des marchandises. Les différences dans la longueur du crédit facilitent surtout le commerce aux petits marchands. La concurrence s'établissant ainsi entre les individus qui se contentent d'un petit profit, les prix de la marchandise en sont d'autant plus modérés. On voit souvent les gros marchands se plaindre que des individus sans capitaux, et qui prennent un long crédit, se mêlent de commercer sur les mêmes articles qu'eux : c'est parce que ces individus modèrent les profits du commerce.

L'usage de prendre et de donner un long crédit a ses inconvéniens comme ses avantages. Il augmente le nombre des mauvaises créances dans les transactions du commerce. Celui qui avance ses fonds a toujours dans l'esprit la possibilité de perdre par de mauvaises confiances, et cette possibilité le re-

Digitized by Google

tient quelquefois malgré l'encouragement que lui donne le profit calculé sur l'avance de ses fonds. L'état du crédit, dans le commerce, résulte donc, en général, de la comparaison que font les prêteurs et les emprunteurs, des avantages et des désavantages qu'ils trouvent dans l'usage du crédit.

La confiance mercantille n'est pas toujours proportionnée, cependant, aux motifs qui pourroient raisonnablement la fonder. Il y a eu des époques où elle dépassoit les limites que la raison devoit lui assigner; et elle a donné lieu alors à des spéculations ruineuses. Mais des maux de cette espèce amènent eux-mêmes le remède; et on peut dire que, dans un pays qui a l'expérience du commerce, la confiance est, le plus souvent, bien placée.

Il y a des gens qui pensent que là où l'usage d'acheter et de vendre à crédit est poussé très-loin, et où en conséquence, il se fait beaucoup d'affaires entre des marchands qui n'ont que peu de fonds, le commerce national ne porte pas sur des capitaux suffisans, et que l'opulence nationale est plutôt apparente que réelle.

Il faut se souvenir que l'usage d'acheter à crédit, dans les transactions du commerce intérieur, suppose également l'usage de vendre à crédit. Mais dans les affaires de commerce

Digitized by Google

entre deux pays différens, l'usage d'acheter et de vendre à crédit, indique pauvreté ou richesse, dans la même proportion, que le crédit qu'une des deux nations prend est plus court ou plus long que le crédit qu'elle donne. L'usage des marchands de vendre à crédit aux consommateurs est également une indication de richesse dans la classe des marchands. Ils ont un excédent de fonds, soit en propre soit par emprunt, qui balance exactement la somme des crédits qu'ils font aux consommateurs. Ainsi, la pratique des négocians entr'eux de faire et d'accepter du crédit, n'indique ni pauvreté, ni richesse dans la masse du commerce; mais l'usage où sont les négocians Anglais, de faire crédit aux marchands étrangers, prouve leur richesse. L'usage des marchands en détail de faire crédit aux consommateurs prouve également leur richesse; et la pratique générale du commerce en Angleterre, prouve qu'il existe dans le monde négociant de ce pays-là une masse très-considérable de richesse.

C'est peut-être ici le moment de définir ce que l'on entend par les capitaux du commerce. Ces capitaux sont composés 1°. des marchandises, soit partiellement soit complétement fabriquées, qui se trouvent entre les mains des manufacturiers et des marchands,

Digitized by Google

pour être vendues aux consommateurs. La somme de ces marchandises est plus ou moins considérable selon que la consommation générale du pays est plus ou moins forte, et selon que les marchandises passent plus rapidement de la manufacture chez le consommateur. Les capitaux du commerce sont composés 2°. des vaisseaux, bâtimens, machines, ou autres objets destinés à l'entretien des manufactures et du commerce : 3°. de l'or nécessaire pour les affaires de commerce : cet objet est relativement peu de chose. 4°. Enfin, des dettes des étrangers pour des marchandises à eux vendues à crédit, et qui finalement doivent être acquittées par des objets équivalens.

Il faut donc bien entendre que les capitaux du commerce ne consistent point en papiers, et que la multiplication des papiers qui servent de moyens d'échange n'augmente nullement les capitaux du commerce. . . .

Cette manière d'estimer la somme des capitaux du commerce d'un pays est exactement la même que celle qu'emploie un négociant pour estimer la valeur de ce qu'il possède. Les valeurs en papier sont bien portées au crédit dans les livres de certains individus ; mais d'autres sommes en papier exactement équivalentes sont portées au débit dans

Digitized by Google

les livres de certains autres individus. Ces capitaux s'annullent réciproquement, puisqu'ils se balancent. Un banquier fait une émission de billets pour la somme de vingt mille livres sterling. Il prête, en conséquence, cette somme a des marchands contre des lettres acceptées par eux. Il se porte débiteur, dans ses livres, pour la somme de billets qu'il a émise, et il se porte créancier des accepteurs des lettres-de-change, pour la même somme. Sa propriété n'est donc ni plus forte ni moins forte que si les lettres et les billets n'existoient pas. Les marchands, de leur côté, en faisant leur inventaire, se débitent des lettres-de-change qui sont entre les mains du banquier, et qu'ils doivent acquitter à l'échéance, et ils ajoutent à l'estimation de leur *avoir* le montant des billets du banquier, qui sont en leur possession. Le fonds capital de ces marchands est donc précisément le même que si les effets commerçables n'existoient pas. Il n'en est pas ainsi de l'or et de l'argent; car le possesseur des métaux précieux, lorsqu'il fait son inventaire, place à son *avoir* la somme qu'ils représentent; et personne ne place à son propre débit une somme qui y réponde. Si l'on additionnoit les capitaux de commerce de chaque négociant, tels qu'ils sont représentés dans leurs livres, on auroit

Digitized by Google

la somme exacte des capitaux du commerce de la nation.

On dira qu'un homme qui fait son inventaire et qui met à son *avoir* ce qu'il possède dans les fonds publics, ajoute à sa propriété une somme dont aucun individu ne se débite. Mais il faut observer que, dans ce cas, c'est la nation qui est le débiteur. Les capitaux du commerce sont indépendans des capitaux qui sont dans les fonds publics. Le commerçant a une propriété dans le commerce, et peut-être une autre propriété dans les fonds publics : soit qu'on parle des capitaux du commerce d'un particulier, soit qu'on entende les capitaux du commerce national, il faut toujours en séparer les fonds publics.

Chapitre II.

Commerce d'échange. — Numéraire. — Lettres de change et Billets, soit comme représentant des valeurs, soit comme effets escomptables. — Lettres-de-change fictives ou circulations de banque.

Le commerce dans son enfance, est tout composé d'échanges en nature. Le numéraire et les papiers qui représentent des valeurs ne

Digitized by Google

sont que des moyens de faciliter ces mêmes échanges. L'objet à remplir, c'est d'échanger une certaine quantité de certaines marchandises contre une quantité d'autres marchandises qui soit estimée l'équivalent.

L'embarras qui résulte des échanges en nature amène l'usage des métaux précieux, comme mesure de valeurs : ils sont commodes pour cela, parce qu'ils sont transportables, qu'ils ont un prix intrinsèque fixe, et qu'ils sont susceptibles de subdivisions. L'Etat leur donne une empreinte pour déterminer le dégré de fin de chaque pièce.

Les métaux précieux en lingots sont eux-mêmes des marchandises. Une fois convertis en numéraire, ils ne font plus que représenter d'autres objets. Ils peuvent, au reste, être convertis de nouveau en marchandise, par la fusion ; et c'est un de leurs avantages comme monnoie, que de pouvoir être ainsi transformés en marchandise, à volonté.

Nous allons voir maintenant de quelle manière le crédit du papier s'est introduit dans le commerce. Commençons par les lettres-de-change. Il est évident que quoique l'or soit aisément transportable, en comparaison de la plupart des marchandises, cependant, on n'en transporteroit pas aisément beaucoup à de grandes distances. Supposons qu'il y ait

Digitized by Google

à Londres dix fabricans qui vendent leurs marchandises à dix marchands de York; et qu'il y ait à York dix fabricans qui vendent leurs marchandises à dix marchands de Londres. Il ne sera point nécessaire que les marchands d'York envoient des guinées aux fabricans de Londres, ni que les marchands de Londres envoient des guinées aux fabricans d'York. Ceux-ci recevront chez eux, et des marchands de la même ville, l'argent qui leur est dû, et donneront contre cet argent des lettres-de-change, lesquelles feront mention qu'ils en ont reçu la valeur, et porteront l'ordre adressé aux détenteurs de l'argent qui leur appartient à Londres, de le payer aux porteurs de ces lettres-de-change. De cette manière, les risques et les frais du transport des sommes en nature seront évités; et par conséquent, les marchands pourront vendre la marchandise à un prix plus bas qu'ils ne le pourroient sans cette facilité. Les instrumens de commerce que l'on nomme lettres-de-change sont donc un moyen d'échanger la dette d'un individu contre la dette d'un autre, et quelquefois la dette payable dans une ville contre la dette payable dans une autre ville.

Passons maintenant aux billets à ordre.

Lorsqu'on remet des marchandises, contre

Digitized by Google

la promesse d'une certaine somme payable plus tard, il est à desirer que le jour précis du paiement, et la somme exacte qui doit être délivrée, soient reconnus de la main du débiteur. Il écrit aussi les mots *valeur reçue*, comme dans les lettres-de-change. Cette expression est considérée comme nécessaire pour prouver que la somme est bien légitimement due.

Nous avons considéré d'abord les lettres-de-change et les billets comme servant seulement à l'objet pour lequel ils ont été inventés: mais ces deux espèces de papier ont encore un autre caractère : ils sont *escomptables*, c'est à-dire, qu'à quelque époque que ce soit, on peut les convertir en argent : le prix de cette conversion est égal à l'intérêt de la somme représentée par la lettre-de-change ou le billet, jusqu'au moment de l'échéance.

. . . . . .

Dans les lieux où la confiance du commerce est bien établie, il ne seroit pas nécessaire au vendeur qui vend à terme, de retirer de l'acheteur un billet à ordre s'il ne s'agissoit que de sureté. Il est vrai que la loi accorde plus de faveur aux créanciers porteurs de billets à ordre; mais dans la plupart des cas, la simple inscription au crédit dans les livres du débiteur suffiroit à celui qui a livré sa mar-

Digitized by Google

chandise ; mais le billet à ordre étant un effet escomptable, est précisément comme de l'argent entre ses mains : il peut l'échanger quand il le veut contre du numéraire, ou, ce qui est la même chose, contre des billets de banque.

En recevant un billet à ordre, le vendeur n'a pas toujours l'intention de le convertir en argent : il le prend quelquefois comme une précaution pour le cas où le numéraire sur lequel il compte viendroit à lui manquer. Il fortifie ainsi son crédit, et il se met en position de remplir ponctuellement ses engagemens pécuniaires. . . . . .

L'intérêt qu'ont les négocians d'avoir toujours en leur possession un certain nombre de ces effets commerçables, tend naturellement à les multiplier. Il suit delà que l'on fait des lettres-de-change, et des billets, non-seulement pour les cas de marchandises vendues à terme, mais encore pour le seul avantage de créer des effets commerçables, et de faire de l'argent par eux. . . . . .

. . . . . .

A., je le suppose, a besoin de 100 liv. st. Il prie B. d'accepter une lettre-de-change qu'il tire sur lui à deux mois. Il est entendu que A. la payera lui-même, ou en fera les fonds à B., avant l'échéance. A., obtient de l'argent sur son crédit réuni à celui de B.

Digitized by Google

A l'échéance, il remplit sa promesse de payer pour B., et l'affaire est terminée. Ce service rendu par B., sera probablement payé au moyen d'un service semblable, c'est-à-dire, que B. tirera sur A., pour se procurer de l'argent par escompte.

Comparons maintenant des lettres-de-change tirées de cette manière, et par accommodement, avec des lettres-de-change tirées pour marchandises livrées.

Ces effets se ressemblent par la faculté d'escompte. Les lettres ou billets pour marchandises, et les engagemens fictifs entre deux particuliers, doivent également leur existence à la convenance de créer des valeurs commerçables, autrement dit, de se conserver de l'argent, et de servir aux spéculations des négocians. Quant à la faculté de remplacer le numéraire pour les transactions de commerce, et quant à l'effet de ces papiers sur le prix des denrées, les lettres ou billets causés par livraison de marchandises et les lettres ou billets fictifs sont une seule et même chose. . . . . .

Il y a un point sur lequel on suppose qu'ils sont différens, mais ce n'est pas d'une manière inévitable ou nécessaire. « Les billets » qui représentent une propriété, (dit-on,) » ont leur contre-partie en marchandises effec-

» tives.

Digitized by Google

» tives. Les billets fictifs ne sont représentés » par rien : ils constituent une fausse richesse, » des capitaux imaginaires qui nous trompent » sur la richesse d'une nation. »

Il y a deux observations à faire sur ce raisonnement. 1°. Il n'est point certain que les billets causés par vente de marchandises représentent des capitaux réels. Supposons que A. vende à B. pour 100 liv. sterl. de marchandises, à six mois de terme, et prenne en échange un billet à six mois. B. peut, un mois après, vendre les mêmes marchandises au même terme de six mois à C., et recevoir également un billet. C. vend à D., à six mois de terme, et ainsi de suite. Près de l'expiration des six mois, il existera en même temps six billets de 100 liv. st. qui tous peuvent avoir été escomptés, et cependant, il n'y en a qu'un qui représente une propriété réelle.

Il est clair, ensuite, que le nombre des billets créés à l'occasion de la vente des marchandises et qui cependant ne représente pas une propriété, peut être augmenté par la prolongation du crédit accordé lors de la vente. Si, par exemple, on suppose que le terme du paiement de 100 liv. st. de marchandises, au lieu d'être six mois, soit un an; la totalité des billets créés de mois en mois,

Digitized by Google

par des ventes successives de ces mêmes marchandises s'élévera à 1200 liv. st. et il n'y aura que la douzième partie de cette somme qui représente une propriété réelle.

Pour justifier la supposition qu'un billet pour marchandises livrées représente réellement une propriété, il faudroit que le possesseur du billet eût un moyen d'empêcher que la propriété que le billet représente ne fût l'occasion de la création d'autres billets : or, ce moyen n'existe pas. Le porteur du billet, ni celui qui l'escompte, n'ont aucun droit sur la marchandise que ce billet représente. Ils comptent tous deux sur la solvabilité du signataire, mais ils n'ont aucune raison de sécurité plus grande que les porteurs ou escompteurs des billets fictifs. Le billet fictif est souvent consenti par un individu riche ; et on peut dire que ce billet représente une partie de la propriété de cet individu.

Voyons sous quels rapports les billets réels et les billets fictifs diffèrent réellement entr'eux.

Premiérement, on peut objecter contre le billet fictif qu'il usurpe un caractère qui ne lui appartient pas : mais cela n'est pas toujours vrai : il arrive souvent que l'on sait très-bien que le billet qu'on vous présente comme un effet de commerce est un billet fictif—

Digitized by Google

Secondement, on peut dire en général, qu'il y a un peu moins de certitude que le billet fictif soit ponctuellement payé : il y a une présomption contre le spéculateur qui embrassant beaucoup d'affaires, a recours à ce moyen de se créer des fonds : il n'inspire pas exactement le même degré de confiance que le négociant qui s'en abstient tout-à-fait. En troisième lieu, la quantité des billets fictifs n'est pas naturellement limitée. L'étendue des ventes réelles d'un négociant forme une limite naturelle pour les sommes que ces billets représentent : or il est fort à desirer, dans le commerce, qu'il y ait une sorte de règle d'après laquelle le crédit puisse être distribué équitablement ; et la mesure des ventes effectives, représentée par les lettres-de-change ou billets, est une espèce d'indication des ressources réelles d'un négociant.

Une lettre-de-change fictive, ou d'accommodement, a un certain avantage sur le billet à ordre, c'est qu'elle présente deux débiteurs, au lieu que le billet à ordre n'en offre qu'un. Mais il existe, dans le commerce, une jalousie constante, sur la trop grande facilité à se procurer de l'argent : chaque négociant craint que les autres n'en abusent ; et cela contribue à décréditer un peu le papier fictif. Cette épithète de *fictif*, qu'on lui a donnée,

Digitized by Google

sert peut-être à induire en erreur ceux qui prétendent que ce papier donne une fausse idée de la richesse de la nation.

On tire des lettres-de-change sur Londres, de toutes les villes de l'Europe. Les causes qui autorisent les tireurs échappent nécessairement à l'observation; et il n'est pas douteux qu'il n'y ait une grande partie de ce papier qui soit tiré par accommodement, et sans représenter des marchandises : il n'en est pas moins escomptable; et d'après les observations ici-dessus, il doit paroître évident que les négocians ont mille moyens de donner au papier fictif l'apparence et l'usage du papier créé pour vente de marchandises.

Le Dr. Smith représente comme une ressource ruineuse pour les négocians, celle de *la circulation*, qui consiste à tirer, et accepter, en faisant alternativement les fonds. Cette ressource n'est pourtant pas nécessairement onéreuse; et il paroît en avoir exagéré les inconvéniens. Donnons un exemple :

A., marchand de Londres, tire sur B., d'Amsterdam, à deux mois. Il trouve immédiatement de l'argent contre sa traite. Lorsque l'échéance approche, B. fait de l'argent en tirant sur A., également à deux mois. Avant l'expiration des deux mois, A. recommence la même opération; et ainsi de

Digitized by Google

suite. C'est évidemment tout comme si A. et B. eussent emprunté solidairement pour six mois, la somme dont ils avoient besoin. Adam Smith observe que l'intérêt d'une telle circulation est très-haut, à cause des commissions qu'il faut payer aux négocians pour prix de la facilité qu'ils donnent de laisser tirer sur eux. Mais ordinairement ces opérations se font pour la convenance réciproque des maisons de commerce qui s'engagent dans cette circulation. L'avantage de la chose est alternativement pour l'une et pour l'autre. A. paie une commission à B., et B. paie ensuite une commission à A. En définitif, chacune des parties gagne autant qu'elle paie en commissions : il n'y a donc que l'escompte des lettres-de-change lequel répond à l'intérêt de l'argent, si on l'avoit emprunté.

Nous avons supposé que la circulation n'existoit qu'entre deux individus ; mais il arrive souvent qu'elle s'établit entre trois ou quatre maisons de commerce, qui travaillent dans des villes différentes. Dans ce cas, on tire la lettre-de-change sur celle de ces villes dont le cours du change promet le plus grand profit. On fait ces opérations non-seulement pour se donner des capitaux, mais aussi pour profiter des variations dans le change. D'autres opérations toutes contraires se font par ceux

Digitized by Google

qui ont de l'argent à faire valoir. Lorsque le change favorise l'opération, ils remettent des lettres-de-change à leurs correspondans, puis ils tirent en conséquence de leurs remises, lorsque le change a varié. Il est bien difficile, au milieu de tout cela, de déterminer si telle ou telle lettre-de-change est un papier fictif. Ceux qui tirent et qui remettent ne savent souvent pas eux-mêmes, ou du moins ne se donnent pas la peine de réfléchir, si leurs lettres appartiennent à l'une de ces deux classes d'effets, ou à l'autre; et l'escompteur n'a ordinairement d'autre règle pour prendre le papier que le degré de crédit dont jouissent les tireurs, endosseurs, et payeurs.

Digitized by Google

CHAPITRE III.

Papier-monnoie, ou de circulation.— Billets de banque.—Lettres-de-change considerées comme papier de circulation.—Différens degrés d'activité dans la circulation de divers papiers, et différence chez le même papier, selon les temps. — Erreur d'Adam Smith. — Différence dans la quantité de papier-monnoie nécessaire aux paiemens journaliers d'un pays, en conséquence de la différence de la rapidité de circulation.— Preuve de ce fait dans les événemens de 1793.— Erreur dans la supposition qu'on pourroit anéantir le crédit du papier.

LORSQUE la confiance commerciale s'est élevée à un certain point, dans un pays, il y a des maisons de commerce qui font la spéculation d'émettre des billets qui passent comme monnoie, et qui peuvent être, en tout temps convertis en numéraire par le porteur. Une partie seulement de la somme des billets émis, existe en numéraire dans les coffres du négociant : il gagne un intérêt sur le reste, et c'est là le profit de l'émission. Ces opérations conviennent à des compagnies riches et nombreuses, dont les divers membres s'accordent

Digitized by Google

à favoriser le crédit des billets, dans l'espérance d'un dividende. L'établissement d'une banque nationale favorise la formation de ces sociétés secondaires. La banque nationale étant obligée d'avoir toujours beaucoup de fonds en numéraire pour faire face à ses besoins, elle devient, en quelque sorte, un réservoir d'or, où les banques particulières peuvent aller puiser en cas de nécessité.

Le Dr. Smith, dans son chapitre sur le crédit du papier, considère la somme du numéraire d'une nation comme ces machines employées dans les arts et métiers, lesquelles demandent de certains frais d'établissement, et ensuite des frais d'entretien. Il observe que l'introduction du papier en remplacement de l'argent, n'est autre chose que l'emploi d'un instrument simple et peu coûteux, au lieu d'un instrument cher et d'un entretien onéreux.

« Un banquier (dit-il) en faisant une émis-» sion de 100,000 liv. sterl. en billet, et gar-» dant 20,000 liv. st. en or et en argent, pour » ses paiemens courans, fait avec ces 20,000 » liv. sterl. tout ce qu'il auroit pû faire avec » 100,000. Il en résulte une épargne de 80,000 » liv. sterl. lesquelles seront certainement em-» ployées à acheter des marchandises étran-» gères, et formeront ainsi un autre fonds

Digitized by Google

» pour un commerce nouveau qui produira » du profit pour le pays (1).

Quoique le Dr. Smith discute assez au long le sujet de la circulation du papier, il ne fait nulle mention de la tendance qu'ont les lettres-de-change à remplacer les billets de banque, et de la faculté qu'elles ont d'en tenir lieu en bien des cas.

Nous avons vû que les lettres-de-change quoique foncièrement destinées à échanger la dette d'un individu contre la dette d'un autre, sont créées, dans le fait, le plus souvent pour se procurer de l'argent par l'es-

---

(1) Le Dr. Smith observe, en confirmation, que, l'Ecosse s'étoit prodigieusement enrichie pendant les 25 ou 30 années qui avoient précédé le moment où il écrivoit; et cela par l'établissement d'un grand nombre de banques, dans presque toutes les villes considérables, et même dans quelques villages : les effets en avoient été précisément (dit-il) ceux qu'il avoit décrits. Il dit que le commerce de Glasgow avoit doublé dans les 15 ans qui avoient suivi l'établissement de la première banque. Il ajoute que l'on estimoit que depuis l'introduction des Banques en Ecosse, le commerce avoit quadruplé. Il pense que cet effet est trop grand pour devoir être expliqué par cette seule cause. Il estime à un million la somme des métaux précieux qui circuloient en Ecosse avant l'union. Après l'union, cette quantité avoit été réduite de plus de moitié, et le papier circulant en Ecosse montoit à un million et demi. (A)

Digitized by Google

compte, et avoir de la marge pour les besoins possibles. Nous avons vû qu'étant, dans tous les momens, convertibles en argent ou en billets de banque, les lettres-de-change diminuent la somme qu'il est nécessaire d'avoir toujours en caisse pour les besoins accidentels.

Mais, non-seulement les lettres-de-change épargnent l'usage du numéraire : elle le remplacent souvent. Qu'on imagine un fermier qui doit 10 liv. sterl. à l'épicier de son village. Il le paie par une lettre-de change de pareille somme qu'il tire sur son vendeur de grains à Londres. L'épicier paie une dette de pareille somme à son voisin le rafineur de sucre en lui endossant la lettre. Celui-ci envoie, à son tour, cette lettre endossée à un marchand de denrées coloniales établi dans un port de mer, et auquel il doit cette somme. Le marchand la remet, avec la même formalité, à son banquier, lequel la fait circuler plus loin. Cette lettre-de-change aura opéré cinq paiemens successifs, exactement de la même manière qu'ils l'auroient été par des billets de banque, ou autres effets payables au porteur. Cette circulation de la lettre de 10 liv. sterl. a eu lieu, en conséquence de la confiance que chaque preneur a eue au dernier endosseur, son correspondant ;

Digitized by Google

au lieu que la circulation d'un billet de banque a lieu en conséquence du crédit dont jouit généralement dans le monde marchand, la maison de banque ou la société qui en a fait l'émission. Une multitude de lettres-de-change passent ainsi continuellement d'un marchand à l'autre ; et elles font dans l'acception la plus stricte du mot, partie des moyens d'échange pour les transactions du commerce.

En général, cependant, les lettres-de-change, surtout celles qui représentent de fortes sommes, circulent moins vite que l'or et les billets de banque : la raison en est évidente. Les billets de banque rapportent un intérêt à celui qui en fait l'émission ; mais ils n'en rapportent point à celui qui les garde en porte-feuille : c'est comme s'il avoit des guinées en caisse. Le possesseur d'un billet de banque se hâte donc de s'en défaire. Le possesseur d'une lettre-de-change, au contraire, a entre les mains un effet dont le prix augmente tous les jours, parce que chaque jour rapproche l'échéance ; ce qui encourage à le garder.

Généralement parlant, les lettres-de change passent en paiement parmi les marchands, sans qu'il se fasse entr'eux un escompte réglé, et proportionné au temps que les lettres

Digitized by Google

ont à courir. La raison de ce fait, c'est qu'il y a un certain terme entendu une fois pour toutes entre les marchands qui donnent et reçoivent en paiement des lettres-de-change. S'il s'en trouve dont le terme soit plus éloigné, celui qui reçoit ce papier est considéré comme faisant une faveur à celui qui le donne; et ce dernier compense cet avantage, non pas peut-être par le même genre de faveur, mais dans les arrangemens pécuniaires que les parties prennent ensemble.

Cette faculté des lettres-de-change, et des billets à ordre, portant intérêt, de remplacer les billets de banque, en même temps qu'ils mettent dans la poche du possesseur l'intérêt qui court, cette faculté, dis-je, contribue beaucoup à leur usage. Le commerce entier trouve de l'avantage à en encourager l'emploi. Il est évidemment profitable pour le négociant d'employer un instrument d'échanges qui, tant qu'on le garde, porte son intérêt, qui n'est sujet à aucune fluctuation dans les prix, qui dans certains cas, est reçu en paiement, et peut toujours être converti en numéraire moyennant escompte. Les marchandises n'ont point la même propriété, parce qu'elles n'augmentent pas de valeur en les gardant. Les fonds publics, quoique portant un intérêt, n'ont pas comme les let-

Digitized by Google

tres-de-change l'avantage de la stabilité du prix ; ils ne se vendent que moyennant une provision au courtier, et d'ailleurs, le transfer du titre ne peut s'en faire que dans les livres de la banque d'Angleterre. Les fonds publics étant cependant des effets vendables en tout temps, sont gardés par bien des gens à Londres, comme les lettres-de-change, afin de pourvoir aux futurs contingens : sous ce rapport, les fonds publics servent aussi à restreindre l'emploi des billets de banque. Les assignations sur le trésor, ou billets de l'Echiquier, ne remplissent pas tout-à-fait le même objet que les lettres-de-change, parce qu'il y a un courtage sur leur vente comme sur celle des fonds publics, et parce que leur prix est un peu variable.

Le public s'apperçoit à peine de l'existence des lettres de-change ; parce qu'elles ne circulent que parmi les négocians, les marchands et les fabricans ; cependant il est possible que la somme des lettres-de-change qui existent à la fois en Angleterre, soit plus considérable que la somme des billets de banque et des guinées qui circulent ensemble dans le royaume (1).

---

(1) Liverpool et Manchester font la totalité de leurs paiemens en lettres sur Londres à deux mois. Les ban-

Digitized by Google

On a dit que les moyens d'échange en activité dans un pays étoient toujours en proportion exacte avec la force du commerce, et les paiemens à faire. Cependant nous venons de voir que la partie des instrumens d'échanges qui porte intérêt opère un moindre nombre de paiemens que la partie des instrumens d'échanges qui ne porte point d'intérêt. Par exemple, un nombre de billets de banque montant à 100 liv. sterl. opère peut-être un paiement dans trois jours, l'un portant l'autre; tandis qu'une lettre-de change de 100 liv. sterl. n'opérera qu'un paiement dans neuf jours, à cause du penchant de chacun à garder un effet dont la valeur augmente entre ses mains.

Il y a un passage dans l'ouvrage d'Adam Smith, qui tend à répandre l'erreur que j'ai relevée. Il est important de nous arrêter à examiner ce passage.

« La somme du papier-monnoie *de toute* » *espèce* (dit-il) qui peut aisément circuler » dans un pays quelconque, ne sauroit ja- » mais excéder la valeur de l'or et de l'argent » dont il tient la place, ou qui (en supposant

---

ques de ces deux places ne font point d'émission de billets; mais elles tirent annuellement plusieurs millions sterling sur Londres, et gagnent une petite commission sur les traites. (A)

Digitized by Google

»le commerce le même) circuleroit dans ce pays-» là, s'il n'y existoit point de papier-monnoie. »

Lorsque le Dr. Smith dit, «la somme du papier-monnoie *de toute espèce*, qui peut aisément circuler,» comprend-il sous cette dénomination toutes les lettres-de-change du pays, ou non? Comprend-il aussi les billets à ordre, portant intérêt; les billets de l'Echiquier; les billets de la Compagnie des Indes, et les autres effets qui ressemblent aux lettres-de-change?

Auparavant, et dans le même chapitre, il fait l'observation suivante: «il y a diver-»ses espèces de papier-monnoie; mais les »billets mis dans la circulation par des ban-»ques et des banquiers, sont l'espèce la mieux »connue, et qui paroît la mieux adaptée au »but.» Il semble qu'on doive conclure de ce passage, ainsi que des mots de *toute espèce*, qui se trouvent dans la première citation, que l'intention d'Adam Smith, étoit de comprendre les lettres-de-change dans l'expression générale *papier-monnoie*. D'un autre côté, si toutes les lettres-de-change d'un pays, s'ajoutent aux billets de banque qui y circulent, il devient tellement évident que l'ensemble de ce papier-monnoie doit surpasser la somme totale de l'argent qui circuleroit si le papier-monnoie n'existoit pas, que l'on

Digitized by Google

doit s'étonner de ce que l'auteur n'a pas été frappé de la fausseté de la proposition.

Il est vrai que le Dr. Smith emploie l'expression de circuler *aisément*, mais cet adverbe indique sans doute une circulation naturelle du papier, en opposition à la circulation d'un papier forcé; car ces observations ont surtout rapport à la circulation forcée d'un papier.

Il ne paroît avoir fait aucune attention à une différence sur laquelle j'ai insisté, savoir, celle qui existe entre une circulation lente, et une circulation rapide, chose tout-à-fait différente de l'opposition entre une circulation facile, et une circulation difficile.

Enfin, il paroît que l'auteur n'a nullement réfléchi à l'extrême fausseté de la maxime posée dans les termes où il l'énonce, soit à cause des divers degrés de rapidité dans la circulation des deux papiers différens dont j'ai parlé, soit aussi à cause des différens degrés de rapidité dans la circulation du même papier-monnoie, ou des mêmes guinées dans des temps différens.

Voici donc quelle est l'erreur du Dr. Smith. Il représente la somme du papier qui peut circuler aisément quand il n'y a point d'or, comme étant la même somme qui circuleroit en or, s'il n'y avoit point de papier;

Digitized by Google

pier ; au lieu que, dans l'une et l'autre supposition, il faudroit parler, non pas de la quantité de la chose qui peut circuler, mais de la circulation qui existe réellement. La somme du papier capable de circulation peut être considérable, et la circulation effective être foible, ou le contraire, c'est-à-dire, celle-ci active et l'autre bornée. Le même billet de banque peut faire dix paiemens dans un jour, ou un seul paiement dans dix jours; ensorte que, dans l'une des suppositions, un billet de banque suffiroit seul aux paiemens qui, dans l'autre supposition, seroient faits par cent billets de banque.

J'ai parlé de divers degrés de rapidité dans la circulation des différences espèces de papier, et j'ai dit qu'il falloit, en conséquence, différentes quantités dans deux espèces pour effectuer les mêmes paiemens. Je vais parler maintenant des différens degrés de rapidité dans la circulation du même moyen d'échange, dans différens temps. Je commence par les billets de banque.

Les causes qui font varier la rapidité de la circulation des billets de banque peuvent être de diverse nature. En général, il faut observer, que lorsque la confiance est bien établie dans le commerce, la circulation est rapide, et voici pourquoi :

Digitized by Google

Je commence par expliquer que quand je dis la circulation rapide ou la circulation lente, en parlant des billets de banque, il faut entendre le mouvement de la masse de ces billets, en prenant une moyenne sur le tout. Ainsi, par exemple : tout ce qui tend à augmenter la somme de billets de banque que chaque banquier, de Londres garde en porte-feuille pour pourvoir aux besoins imprévus, tend également à rallentir la circulation de la masse des billets de banque. Mais, lorsque la confiance est bien établie, dans les affaires de commerce, les banquiers n'ont pas besoin d'une réserve aussi considérable de fonds en caisse. Ils savent que s'il arrivoit qu'on leur demandât un remboursement dont l'époque est incertaine, ils trouveroient de quoi y satisfaire, avec la plus grande facilité : ils ne veulent pas faire une vente ou escompter une lettre-de-change, pour voir inutilement chommer les fonds dans leur caisse, long-temps avant l'époque du besoin. Mais si la défiance vient à se répandre, la prudence veut qu'on néglige le petit bénéfice d'un intérêt de quelques jours, et qu'on ait sa provision de billets de banque prête, pour faire face au moment nécessaire.

On sait que c'est par un raisonnement semblable que dans les temps d'alarme, chacun

Digitized by Google

garde son or. On n'accapare pas les billets de banque avec le même empressement tout-à-fait : il y a deux raisons de cela : l'une que dans la supposition d'une confusion générale, l'imagination n'attache pas aux billets de banque le même prix qu'à l'or ; l'autre raison, c'est que la classe de gens qui emploie le plus les billets de banque est moins sujette aux terreurs déraisonnables que celle qui emploie surtout le numéraire. Malgré cela, dans les temps de crise, la disposition des négocians à accumuler des billets de banque, est extrêmement marquée.

Ces observations sont principalement applicables aux billets de la banque d'Angleterre, parce que ces billets jouissent d'un crédit invariable : ils constituent la monnoie dans laquelle se font tous les grands paiemens du commerce de Londres, c'est-à-dire, ceux de toute l'Angleterre. Lors donc qu'il se répand quelque crainte de difficulté à convertir des lettres-de-change en billets de banque, l'effet de cette crainte sur les banquiers, les négocians, et les marchands est jusqu'à un certain point le même, que celui de l'inquiétude que le peuple a eue quelquefois de ne pas pouvoir convertir contre des guinées les billets de la banque d'Angleterre, ou des maisons de commerce. L'idée qu'une difficulté

Digitized by Google

de ce genre doit bientôt se réaliser, fait que chacun se presse de s'en mettre à l'abri.

Si l'on se rappelle les événemens de 1793, on verra qu'ils confirment la vérité de cette observation relativement aux billets de la banque d'Angleterre. Les faillites de diverses banques particulières dans les villes du Royaume avoient répandu la défiance et l'alarme; et elles se manifestèrent avec plus de force qu'on n'en avoit eu d'exemple depuis très-long-temps. Il ne paroît pas que dans ce moment là, il y eût dans la circulation, un moindre nombre de billets de la banque d'Angleterre, qu'il n'y en a communément. Cependant le nombre qui s'y trouvoit fut très-insuffisant pour les paiemens courans de la Capitale: il n'est point douteux que ce déficit apparent dans les moyens de paiement ne dépendît en partie de la lenteur de la circulation des billets, en conséquence de l'alarme. Chacun craignant de ne pas pouvoir se procurer des billets de banque en quantité suffisante pour opérer ses paiemens, quand les époques arriveroient, se hâtoit de se les assurer d'avance. Les marchands, par une sorte de prévoyance timide, gardoient chez eux les billets, que dans tout autre temps, ils auroient mis chez leur banquier. L'effet de cette crainte fut donc de rendre

Digitized by Google

insuffisante pour les paiemens journaliers du commerce, une masse de billets de banque égale à la masse ordinairement employée, mais dont la circulation s'étoit rallentie. Il est probable aussi, qu'à cette époque, une certaine quantité de billets de la banque d'Angleterre servit à remplacer les billets des banques particulières qui étoient anéantis.

Le succès du remède appliqué par le Parlement démontre quelle étoit la nature du mal. Il fut décrété un prêt, en billets de l'Echiquier, à tous les négocians ou marchands qui pourroient offrir une sureté. C'est une chose très-remarquable que les faillites cessèrent, et que la confiance se rétablit, avant que le prêt en billets de l'Echiquier pût être opéré. C'est encore une circonstance remarquable que, quoique ce fût une demande extraordinaire d'or et d'argent qui eût amené les faillites, ce ne fut point en mettant dans la circulation des métaux précieux, qu'on les fit cesser. La crainte générale, en Angleterre, de ne pouvoir trouver des guinées quand on en voudroit, causa, à Londres, une demande extraordinaire de billets de banque; et la rareté des billets de banque à Londres devint le mal principal. L'idée que presque tous les individus qui étoient dans le commerce alloient obtenir des bil-

Digitized by Google

lets de l'Echiquier, et qu'avec ces billets ils se procureroient des billets de banque ou de l'or, cette idée, dis-je, se lia à celle de la solvabilité de tous les négocians, et la confiance reparut. Le prêt autorisé par le Parlement étoit de cinq millions sterl. et il n'y en eut pas la moitié de pris. Sur ce qui fut prêté rien ne fut perdu : au contraire, le petit intérêt payé au Gouvernement pour le prêt de son crédit (car le Gouvernement ne prêtoit que son crédit) suffit à payer largement les frais de l'opération, et il y eut un petit bénéfice pour le trésor public. Cette mesure trouva de l'opposition dans le temps, parce qu'elle ne fut pas convenablement appréciée d'abord; mais il est certain que ce fut un grand service rendu au commerce et à l'industrie de la Nation.

On sait que la défiance fait circuler le numéraire avec plus de lenteur; et que dans les temps de craintes et d'alarmes, il faut plus d'argent pour opérer les paiemens ordinaires. Voici comment la chose s'explique. On dit que l'argent se cache, lorsque la défiance règne. Il est vrai que les particuliers gardent plus d'argent chez eux dans les temps de craintes, mais la cause la plus efficace de la rareté de l'argent, c'est que les banquiers, les marchands en détail, et tous ceux

Digitized by Google

qui sont dans les affaires, augmentent plus ou moins le fond en numéraire qu'ils gardent habituellement en caisse pour pourvoir aux besoins possibles. Ce fond n'est point destiné par eux à être réduit : s'ils ont été obligés d'en ôter quelque chose, ils se hâtent de le porter de nouveau au point où il étoit. C'est ainsi que la circulation se ralleptit, et que la quantité totale de numéraire en circulation devient insuffisante pour opérer les paiemens ordinaires.

Il paroît delà que l'opinion que le Dr. Smith veut faire adopter à ses lecteurs, savoir : qu'il existe dans chaque pays une certaine quantité fixe de papier, tenant la place de l'or, *et pouvant circuler aisément*, (c'est-à-dire, sans que le papier soit forcé) il paroît, dis-je, que cette opinion est incorrecte à plusieurs égards, ainsi que la conséquence qu'il paroît vouloir en tirer, c'est qu'il est inutile d'essayer d'émettre une plus grande quantité de papier que celle dont il parle. L'existence de plusieurs trésors ou accaparemens d'or, soit chez les banquiers, soit à la banque d'Angleterre, tandis qu'il n'existe aucun accaparement semblable de papier, suffit à rendre impossible toute comparaison exacte entr'eux. Il y a d'autres circonstances secondaires qui empêchent que la quantité des bil-

Digitized by Google

lets de banque en circulation ne soit égale à ce que seroit la somme du numéraire s'il n'existoit point de billets de banque : ainsi, par exemple, on peut envoyer les billets de banque par la poste ; on peut s'en servir comme de guinées pour les paiemens dans la même ville, ou comme lettres-de-change pour faire des remises dans d'autres places de commerce.

Il y a une autre objection à faire contre l'opinion du Dr. Smith. Elle conduit les gens qui n'entendent pas suffisamment la matière, à penser que le commerce de l'Angleterre pourroit subsister en employant uniquement des guinées comme moyen d'échange, et en supprimant tout-à fait les billets de banque. Nous avons déjà vû que si les billets de banque étoient anéantis, les lettres-de-change leur serviroient, jusqu'à un certain point, de supplément ; et que comme la circulation de celles-ci est beaucoup plus lente, il en faudroit proportionnellement une quantité beaucoup plus considérable. Mais si l'usage des lettres-de-change étoit aussi aboli, on ne manqueroit point de trouver d'autres supplémens à l'or et à l'argent pour faciliter les échanges. Les négocians inventeroient quelque manière abrégée, qui leur épargneroit la peine de compter, peser et transporter des guinées, pour toutes les grandes opérations

Digitized by Google

de commerce, ensorte que la somme des guinées qui demeureroient dans la circulation seroit de beaucoup inférieure à la somme des billets de banque et des lettres-de-change supprimées. On institueroit de nouvelles banques, non pas peut-être dans la forme actuellement existante, mais sous la forme qui rempliroit le mieux l'objet d'éviter et les embarras que donne le numéraire, et la perte d'intérêts qui résulte de la stagnation de l'or dans les coffres de celui qui le retient. On effectue déjà un grand nombre de paiemens par le transfer des dettes d'un marchand à un autre, dans les livres de ceux qui font des affaires ensemble; on évite ainsi l'usage même des billets de banque; mais si les billets de banque étoient supprimés, il se feroit encore un beaucoup plus grand nombre de paiemens par ce moyen abrégé (1),

(1) Les banquiers de la cité de Londres ont un usage qui peut éclaircir le sujet, et qui montre que les banquiers qui ne sont pas interessés à la circulation des billets de banque, parce qu'ils n'en ont point émis, ont de la répugnance à s'en servir, ainsi que des guinées. Voici l'usage dont je parle. A une heure convenue, les banquiers envoient un de leurs commis dans un lieu de rendez-vous commun. Là, chaque commis échange les assignations dont il est porteur, contre les assignations que les autres commis lui présentent sur sa maison. Les balances ou soldes de chaque banquier

Digitized by Google

parce qu'on s'appliqueroit encore davantage à éviter les inconvéniens attachés à l'usage de l'or et de l'argent dans les paiemens considérables. Le crédit subsisteroit également. Les livres des négocians feroient foi. Les témoins, les simples délégations verbales opéreroient des transfers de propriété pour les sommes nécessaires aux paiemens. Ce ne seroit plus le crédit du papier; mais ce seroit un crédit qui feroit éviter plus ou moins l'usage des guinées dans le commerce. Ce crédit ne seroit peut-être pas distribué d'une manière aussi juste et aussi méritée qu'il l'est aujourd'hui; par cette raison, il seroit peut-être moins étendu, et la confiance générale moins grande. Les paiemens pourroient n'être pas aussi ponctuels, et les engagemens aussi rigoureusement remplis; les intérêts du commerce en souffriroient, les marchandises en seroient plus chères; et cependant ce crédit là seroit tout aussi

---

s'échangent, jusqu'à-ce que chaque commis ait mis au net le solde que redoit sa maison, ou qui lui est dû. Ce solde, ou cette différence entre tout ce que doit une maison et tout ce qui lui est dû, se paie en billets de banque, ou en numéraire. Ce moyen, qui épargne l'usage des billets de banque, peut faire comprendre comment les gens qui auroient confiance les uns aux autres inventeroient aisément des moyens d'épargner l'usage de l'or, si les billets de banque étoient abolis. (A)

Digitized by Google

exposé aux secousses qui ébranlent la confiance lorsqu'il se répand tout-à-coup des alarmes sur la situation politique du pays ou sur les pertes dont son commerce est menacé.

CHAPITRE IV.

Observation du Dr. Smith, relativement à la banque d'Angleterre. — De la nature de cette institution. — Motifs pour ne jamais diminuer beaucoup le nombre de ces billets. — Elle est exposée à être épuisée d'or. — La suspension de ses paiemens en or n'est pas dûe à une trop forte émission de papier, non plus qu'à des emprunts trop forts. — Convenance de l'intervention du Parlement.

LE Dr. Smith, après avoir posé le principe sur lequel j'ai fait, dans le chapitre précédent quelques observations, continue ainsi :

« La banque d'Angleterre, en émettant »une trop grande quantité de billets, dont »l'excédent revenoit continuellement à elle, »pour être échangé contre de l'or et de l'argent, »se vit obligée de battre monnoie pendant »plusieurs années consécutives, jusqu'à une »somme annuelle de 800,000 liv. à un mil»lion sterl. Pour fournir à cette fabrication

» considérable, la banque fut souvent obligée » d'acheter les lingots d'or à 4 liv. sterl. l'once, » et elle le remettoit dans la circulation, en » guinées, à raison de 3 liv. 17 schellings, » 10 den. $\frac{1}{2}$ l'once; perdant ainsi deux et » $\frac{1}{2}$ à trois p^r. $\frac{0}{0}$ sur l'opération. »

Il est probable que le Dr. Smith ne pouvoit pas savoir quelle étoit la somme de ces billets de banque en circulation, qu'il trouvoit trop nombreux. Il a sans doute jugé leur quantité excessive en partant de ce fait-ci, savoir : que l'on frappoit beaucoup de guinées et que l'or étoit cher. Il ne corrige par aucune distinction, par aucune limitation, la chose qu'il avance. Et cependant cette observation, ainsi énoncée, conduit le lecteur à croire que, toutes les fois que la banque est exposée à une grande demande de guinées parce que l'or est cher, la cause de ce mal se trouve dans l'excès du papier circulant, et le remède dans la réduction de la quantité des billets de banque. Cette même observation du Dr. Smith peut faire penser que lorsque la réduction ne produit pas l'effet de remédier au mal, c'est uniquement parce que cette réduction n'a pas été assez forte.

Ce sujet est d'une extrême importance, et je me propose de l'examiner à fond. Mais

Digitized by Google

je vais d'abord m'occuper de montrer que, quoique le principe d'Adam Smith convenablement limité et expliqué, puisse être juste, la réduction de la quantité des billets de banque en circulation, n'est point une mesure à laquelle il convienne d'avoir recours chaque fois que le haut prix des matières d'or fait demander des guinées à la banque; et que même une telle réduction pourroit bien accroître la hausse des matières d'or, lorsque cette hausse est dûe à quelque alarme sur la situation des affaires de la Nation. Commençons par nous faire une idée nette de l'institution de la banque d'Angleterre, et de ses rapports avec le public : l'histoire de la suspension des paiemens qui a eu lieu il n'y a pas long-temps trouvera naturellement ici sa place.

De toutes les parties de l'Angleterre on tire des lettres-de-change sur Londres. On fait également des remises pour pourvoir aux paiemens, mais Londres ne tire presque aucune lettre-de-change sur les autres villes du Royaume. Londres est, en quelque sorte, au reste de l'Angleterre, sous ce rapport, ce que la partie centrale d'une ville est aux fauxbourgs. Les marchands en détail peuvent habiter les fauxbourgs, et y avoir des magasins. Ils peuvent faire dans ces maga-

Digitized by Google

sins les petits paiemens courans ; mais ils ont, en même temps, leur caisse principale chez un banquier qui est dans le centre de la ville.

Londres est devenue depuis quelques années la métropole du commerce de l'Europe, et l'on peut dire même, du monde entier. Les traites des maisons de commerce des places de l'Europe qui sont en affaires avec les négocians des ports Anglais, ces traites, dis-je, sont presque toutes payables à Londres. Cette capitale ayant elle-même un commerce et une population immenses, étant le siège du Gouvernement, le lieu où se paient les dividendes annuels des fonds publics, et renfermant dans son sein un très-grand nombre d'individus opulens, doit nécessairement avoir des affaires pécuniaires prodigieusement étendues.

L'usage de faire payer dans Londres les sommes qui représentent les marchandises vendues dans tout le Royaume étant une fois admis, doit naturellement s'étendre ; car, plus il se fait de paiemens de fortes sommes dans une place, et plus les paiemens s'y font avec facilité et sans frais. Le nombre des guinées et des billets de banque nécessaires à ces paiemens est *relativement* moins considérable, à proportion de ce que ces paiemens

Digitized by Google

sont plus multipliés. Le crédit du commerce de toute l'Angleterre dépend donc essentiellement de la ponctualité avec laquelle les paiemens sont effectués à Londres. Les principaux paiemens s'y font en billets de la banque d'Angleterre. La supériorité de crédit qu'ils ont sur tous les billets de banque des maisons de commerce, fait qu'ils sont aussi le seul papier invariablement reçu dans les paiemens des grosses sommes.

La banque d'Angleterre a un fond capital d'environ douze millions sterl., auquel il faut ajouter à-peu-près quatre millions d'épargnes ou de profits accumulés. Il faudroit que la banque eût perdu ces seize millions sterl., pour que ses créanciers pussent se trouver en perte avec elle.

La banque d'Angleterre est absolument indépendante du pouvoir exécutif. Elle a un grand intérêt, au maintien des finances et du crédit public. Elle est dans l'usage de prêter de grosses sommes sur des sûretés que le Gouvernement lui donne; et elle prête aussi aux négocians des sommes considérables (quoiqu'elles le soient beaucoup moins) sous la forme de l'escompte des effets à terme.

Ce n'est pas seulement parce que la banque a une longue habitude de prêter au Gouvernement, qu'elle continue à le faire: c'est

Digitized by Google

parce qu'elle y trouve sa convenance, comme le Gouvernement y trouve son avantage. La banque est le seul prêteur de sommes considérables, en Angleterre; et le Gouvernement est le seul emprunteur de très-grosses sommes. Le Gouvernement et la banque sont donc, l'un pour l'autre, ce que sont, dans une place de commerce, deux fortes maisons dont l'une achète beaucoup en gros, et l'autre vend de même: elles font naturellement affaire ensemble. D'ailleurs, en temps de paix, c'est un grand avantage pour la banque que de prêter au Gouvernement; et, en temps de guerre, elle lui continue ces prêts sur lesquels le Gouvernement est accoutumé à compter. Elle prête aussi de temps en temps de gros capitaux à la Compagnie des Indes. Si elle prêtoit plus aux négocians pendant la guerre, et moins au Gouvernement, la différence dans le résultat, ne seroit pas si grande qu'on peut l'imaginer. Par exemple, si la banque prêtoit moins d'argent au Gouvernement, sur le nantissement des billets de l'Echiquier, ce fond pourroit baisser, autrement dit, il donneroit un intérêt plus fort; il tenteroit par conséquent davantage les capitalistes, et ceux-ci aideroient moins les marchands. Ces capitalistes feroient les affaires que la banque ne voudroit pas faire

Digitized by Google

faire, la préférence que les directeurs de la banque d'Angleterre donnent aux fonds publics, pour la sûreté de l'argent qu'ils prêtent, n'est donc nullement un symptôme de leur dépendance du Gouvernement : ces directeurs sont dans une dépendance beaucoup plus réelle des actionnaires de la banque que de toute autre administration. On peut se souvenir qu'avant le moment de la dernière suspension de paiement en argent, les directeurs exigèrent du Gouvernement qu'il leur payât une somme de quatre millions et demi sterl.; et quoique le moment fût très-peu opportun pour ce paiement, le Gouvernement n'hésita point à le faire. Rien n'est plus propre à montrer la parfaite indépendance de la banque d'Angleterre envers le Gouvernement.

Le Gouvernement n'est nullement tenté de compromettre la banque d'Angleterre, ni d'abuser d'aucun ascendant qu'on pourroit lui supposer. Le Ministre a réussi sans la plus légère difficulté, à emprunter annuellement vingt à trente millions sterl. Il peut donc toujours quand il le veut, diminuer par un emprunt au public, la dette qu'il a contractée envers la banque. Supposer que la banque fera une émission excessive de ses billets pour se donner les moyens de prê-

Digitized by Google

ter de l'argent au Ministre, seroit une idée déraisonnable. Le capital le plus considérable que le Gouvernement pût espérer d'obtenir de la banque, par un tel moyen, seroit peut-être cinq ou six millions sterl: or comment supposer qu'un Gouvernement qui peut emprunter tout à la fois vingt à trente millions sterl. au même intérêt qu'il paie à la banque, iroit mettre en danger le crédit et l'existence même de cette banque, pour se procurer cinq ou six millions.

La banque d'Angleterre diffère essentiellement sur ce point, des banques de Pétersbourg, de Stockholm, Vienne, Madrid, et Lisbonne, lesquelles font aussi des émissions de papier, qui circule comme monnoie, ces banques sont dans l'acception rigoureuse du mot, les banques du Gouvernement (1). On

(1) La banque d'Amsterdam ne faisoit pas des émissions de billets : elle n'étoit qu'une banque de dépôt; et quelques personnes imaginoient que ce dépôt existoit toujours en numéraire. Lorsque les Français s'emparèrent de la Hollande, on vit qu'une partie de ce dépôt avoit été prêté à la ville d'Amsterdam et une autre partie à l'ancien gouvernement de Hollande. Il auroit certainement mieux valu que ces prêts eussent été faits d'une manière avouée et ostensible, comme ils se font par la banque d'Angleterre. Je ne crois pas qu'aucune de ces deux dettes ait été acquittée. La banque d'Amsterdam n'avoit aucun capital à elle appartenant.

De quelque manière qu'on suppose que le capital de

Digitized by Google

sait d'ailleurs que les Gouvernemens ci-dessus n'ont pas, comme le Gouvernement Anglais la faculté d'emprunter aisément de la Nation. Lors donc qu'il existe des besoins extraordinaires, ils n'ont pas d'autre ressource que d'augmenter l'émission du papier-monnoie de leurs banques. Ces émissions nouvelles déprécient la valeur des billets de banque, presque dans la proportion inverse de leur multiplication; et le change avec les autres pays, si on le calcule, au prix du papier, s'en ressent dans le même rapport. D'ailleurs lorsque les billets des banques dont je parle ont été dépréciés à un certain point, le Gouvernement, même en supposant que les difficultés de finance cessent, est rarement disposé à rétablir le prix du papier au pair, parce que cela exigeroit des sacrifices: il se contente vraisemblablement de pallier le mal ou de l'adoucir. L'opinion du commerce, dans ces pays-là, est que le papier-

---

la banque d'Amsterdam, ou de toute autre banque eût pû être employé, on ne voit guères comment ce capital pourroit être soustrait dans le cas d'une invasion. Si le capital existe en nature dans les coffres de la banque, l'ennemi s'en saisit. Si les fonds ont été prêtés aux négocians, l'ennemi, par des contributions excessives, met les négocians dans l'impossibilité de payer la banque et la fait manquer.

Digitized by Google

monnoie, ou les billets de la banque, une fois tombés, ne peuvent jamais revenir au pair, mais seulement cesser de perdre, et se maintenir à un certain taux moyen de dépréciation : cette opinion est encore une raison de discrédit. Il résulte de ces causes, que dans toutes les places de l'Europe que je viens de citer, il existe un agio établi, et ordinairement croissant, en faveur du numéraire contre le papier.

Ce n'est pas tout. Plusieurs Gouvernemens de l'Europe ont, non-seulement multiplié leur papier-monnoie comme je viens de le dire ; mais ils ont encore avili le titre du numéraire en circulation chez eux. Il y a eu ainsi une double cause au surhaussement du prix nominal de toutes les marchandises qui s'échangent contre du papier. Il existe donc une différence fondamentale entre le papier de la banque d'Angleterre et le papier de toutes les banques des Gouvernemens de l'Europe. On n'ira pas supposer que les guinées ont graduellement un peu plus d'alliage, et que le Gouvernement fraude sur leur fabrication : il ne seroit pas plus raisonnable d'imaginer que le Gouvernement causera la dépréciation des billets de banque, en ordonnant des émissions excessives.

Il y a un autre motif de sécurité contre

Digitized by Google

l'excès des émissions de ce papier-monnoie: c'est que le nombre des billets de banque existans est connu du public. On sait que leur quantité absolue n'a jamais varié considérablement en peu de temps. Depuis quelques années la somme des billets de banque n'a guères été au-dessous de dix à onze millions sterling, même avant l'émission des billets d'une liv. et de deux liv. sterling. Depuis cette émission, qui montoit à deux millions et demi, la totalité des billets de banque s'est trouvée pendant quelques momens de quinze millions et demi sterling.

Il n'est pas impossible que le discrédit dans lequel sont tombés les papiers-monnoie de l'Amérique, pendant la guerre de l'indépendance, et ceux de divers pays de l'Europe, ait contribué, quoique très-injustement, à la baisse du change que l'Angleterre a éprouvée. Les étrangers ne réfléchissent pas à cette indépendance de la banque d'Angleterre sur laquelle je viens d'insister. Ils peuvent avoir été induits en erreur, même par quelques écrivains Anglais; croire que ce sont les emprunts du Gouvernement qui ont causé les embarras de la banque; et que la banque n'étant qu'un instrument entre les mains du Gouvernement, celui-ci peut en abuser, comme on l'a fait sur le Continent, pour ac-

Digitized by Google

croître le papier - monnoie d'une manière excessive. Cette opinion inspirant de la défiance, ces étrangers ont desiré de retirer de l'Angleterre les fonds qu'ils y avoient, et les opérations nécessaires pour cela ont dû contribuer à faire baisser le change.

Je dois faire mention d'une circonstance importante, et qui ajoute à la confiance que peut inspirer la banque d'Angleterre. Les nombreux actionnaires qui élisent les directeurs, et peuvent exercer sur eux un droit d'inspection et de contrôle dont ils se gardent bien d'abuser, sont des hommes qui ont, en Angleterre, des propriétés infiniment plus considérables que les fonds de chacun d'eux dans la banque. Tous sont intéressés, non-seulement au maintien du crédit de la banque dont résulte l'accroissement des dividendes, mais encore au maintien du crédit du commerce en général et à la prospérité de l'Angleterre. Il y a dans la masse des actionnaires de la banque, et dans la masse des négocians Anglais, un esprit public extrêmement animé sur ce point; et cet accord général pour le soutien de l'institution de la banque est une des colonnes de l'édifice, et comme la garantie de sa durée. Les actionnaires ne seroient nullement disposés à desirer ou à approuver une multiplication extraordinaire des billets de banque. Ils

Digitized by Google

savent, ainsi que les directeurs, qu'il est d'une extrême importance, généralement parlant, de maintenir la quantité de ce papier-monnoie dans ses limites ordinaires; et ils préfèrent assurément de conserver intact le crédit de la banque et le crédit du papier dans le commerce, au petit avantage passager qui pourroit résulter pour eux de l'accroissement d'un dividende. Cet avantage, d'ailleurs, ils le sentent bien, seroit illusoire s'il dépendoit d'une émission trop forte de billets, car cette opération en dépréciant le papier - monnoie, feroit hausser dans la même proportion le prix de tous les objets nécessaires à la vie (1).

Si, d'un côté les actionnaires et les directeurs de la banque ont naturellement le desir de limiter la quantité du papier en circulation, ils n'ont pas un moindre intérêt à lui maintenir tout le crédit possible. Les négocians ont exactement le même intérêt; et quoi-

(1) Supposons une émission extraordinaire qui augmentât de cinq millions sterling la masse des billets de banque en circulation. Il n'en résulteroit que 2 p^{r}. $\frac{2}{p}$ d'augmentation dans le dividende. Un actionnaire ayant droit de vote (c'est-à-dire possédant 500 liv. sterl. dans la banque) gagneroit 10 liv. sterl. si l'accroissement de cinq millions sterling duroit un an. Qu'est-ce que ce petit intérêt à côté de l'intérêt puissant du crédit du commerce de la Grande-Bretagne? (A)

Digitized by Google

que les gens qui ne sont pas dans le commerce puissent penser et soutenir que l'abondance de l'or, dans la circulation, est le seul véritable signe de l'opulence, et que sa rareté indique une crise dangereuse, tous les gens d'affaires, dont l'opinion maintient le crédit du papier, pensent d'une manière différente. Il paroît, par les faits que les directeurs de la banque ont présenté au Parlement, qu'à diverses reprises, la banque a eu peu de numéraire dans ses coffres. A une époque de prospérité et de paix, le fond de la banque en numéraire étoit au-dessous de ce qu'il a été à l'époque de la suspension des paiemens en or et en argent. Les négocians ne considèrent plus aujourd'hui la quantité absolue de numéraire dans les coffres de la banque comme une affaire d'une importance aussi grande qu'on le croyoit lorsqu'il y avoit plus de mystère dans la gestion de cet établissement. Tous les gens d'affaires savent parfaitement que les paiemens promis en numéraire doivent être faits en billets de banque; qu'il n'a jamais existé dans la caisse de la banque un capital suffisant pour répondre à tous les paiemens, s'ils devoient être faits en or et en argent. Ils savent que la monnoie d'or doit seulement servir à régler aussi exactement qu'il est possible, la valeur des lettres-de-change, et des

Digitized by Google

billets de banque ; et que le point important c'est de faire ensorte que l'or et l'argent monnoyés règlent effectivement cette valeur.

Voilà la maxime fondamentale relativement au crédit du papier. Considérons maintenant ce qui est nécessaire pour que, quel que soit le papier qui sert de signe d'échange dans la circulation, l'or en règle toujours le prix.

Il importe qu'il y ait habituellement un mouvement d'échanges entre l'or et le papier, car c'est un des moyens de fixer le prix de celui-ci. L'activité de ce mouvement d'échanges dépend beaucoup des habitudes du pays, des connoissances plus ou moins répandues sur la nature du crédit du papier, et du degré de confiance qui règne dans le commerce.

Pour que ces échanges de l'or et du papier puissent se faire en tout temps, il importe, généralement parlant, qu'il y ait toujours dans le pays une quantité suffisante d'or ; et il n'y a aucun grand dépôt des métaux précieux, en Angleterre, que la banque. Ce dépôt sert à régulariser les oscillations qu'on observe de temps en temps, dans la demande de l'or ; mais il est encore utile à deux autres usages et les voici. Une ou deux mauvaises récoltes suffisent pour créer une balance de commerce défavorable ; et un gros capital en guinées

Digitized by Google

affoiblit les mauvais effets qui en résultent. Un certain fond en or monnoyé est encore nécessaire pour répondre à une demande extraordinaire dans le pays, si elle a lieu. Une alarme soudaine et générale peut donner lieu à occasionner une demande si étendue qu'elle rende vaine toutes les précautions Cette circonstance peut d'ailleurs se présenter dans un moment où le fond de l'or et de l'argent monnoyés de la banque se trouvent déja réduit à son minimum par la nécessité de fournir à la demande créée à l'occasion d'une balance défavorable. Cette double cause d'épuisement du trésor en numéraire, suffiroit pour rendre inutile le soin de maintenir ce trésor dans une grande abondance des métaux précieux. C'est précisément ce qui est arrivé à la banque d'Angleterre. Peu de temps avant la suspension des paiemens en or et en argent, les fonds de la banque en numéraire avoient été extrémement diminués par une balance de commerce défavorable. Ce mal cependant s'étoit atténué. Le change s'étoit amélioré, et l'or commençoit à rentrer en Angleterre. Dans cet état des choses, la crainte d'une invasion se répandit, et il en résulta la faillite de plusieurs sociétés de banque dans le nord de l'Angleterre. L'Ecosse se ressentit beaucoup moins des effets de cette alarme,

Digitized by Google

sous les rapports de la finance, et la demande de l'or y fut à peine sensible. Une longue habitude de l'usage des billets de banque, même d'une guinée; la consistance que les banques de ce pays-là ont acquise par un crédit qui n'a jamais été ébranlé, résistèrent à l'effet des circonstances générales. Mais, à Londres, les porteurs de billets de banque se présentèrent en foule à la banque pour les échanger contre des guinées.

Cependant, ce n'étoient point les négocians, les marchands, les capitalistes de Londres qui manquoient de confiance dans le crédit du papier de la banque: généralement parlant, les guinées retirées de cet établissement alloient effectuer des paiemens dans les provinces. Les paiemens de Londres continuoient à se faire en papier. Mais l'embarras principal du commerce de la capitale vint du défaut d'une quantité suffisante de billets de banque pour fournir aux paiemens courans. La demande des billets de banque étoit si forte, que pendant les jours qui précédèrent la suspension des paiemens, l'intérêt monta, dans le commerce, à seize ou dix-sept pour cent.

Les directeurs de la banque suivirent dans cette circonstance le système qu'un lecteur d'Adam Smith jugeroit le plus propre à retenir

Digitized by Google

les guinées dans les coffres de l'établissement, ou à les y faire promptement revenir. Ils diminuèrent le nombre des billets de banque en circulation. Ces billets montoient pendant quelques années consécutives à près de onze millions. Ils avoient ensuite été réduits à neuf ou dix millions; et dans la crise dont je parle, ils furent réduits à environ huit millions et demi sterling. J'ai dit ci-dessus que pour effectuer régulièrement les paiemens considérables et nombreux du commerce de la capitale, il falloit qu'il y eût toujours dans la circulation à-peu-près la même masse de papier-monnoie. Pour mieux faire ressortir cette vérité, je vais entrer dans quelques détails.

Il y a à Londres soixante à soixante et dix maisons de banque; et c'est par elles que la totalité des paiemens de la capitale s'effectue. On peut estimer, par approximation que la somme des paiemens journaliers faits dans la capitale, monte à quatre ou cinq millions sterling. Les billets de banque qui sont en leurs mains forment probablement une grande partie de la masse qui circule dans Londres: il est du moins certain que les billets de banque ne circulent en quantité signifiante que dans le voisinage immédiat de la capitale, et que tous ceux qui représentent

Digitized by Google

de grosses sommes sont dans Londres même. La quantité de ces billets dans les mains de tel ou tel banquier varie sans doute beaucoup; mais la masse de ce qui existe entre les mains de tous les banquiers ensemble, est toujours à-peu-près la même : ils en ont absolument besoin pour que leurs paiemens courans ne souffrent jamais aucun retard. Cette portion considérable de la totalité des billets en circulation ne peut donc pas être réduite.

Parmi les marchands et toutes les personnes intéressées dans un négoce quelconque, il n'est pas probable non plus qu'une diminution dans la partie des billets de banque qui sert à leurs paiemens fût une mesure indifférente. La rareté des billets de banque à Londres est une chose très - différente de la rareté des billets de banque ou de l'argent monnoyé dans les provinces. Une grande partie des paiemens de Londres a lieu en conséquence de l'acceptation que de fortes maisons de commerce ont faite, de lettres-de-change tirées sur elles ; et le défaut de ponctualité dans un seul paiement est un acte qui constitue une maison en faillite. Les banquiers ont introduit dans la manière d'effectuer les paiemens une simplicité et une économie telles, que le nombre des billets de

Digitized by Google

banque qui y sont employés est relativement aussi petit qu'il puisse l'être. Or, ils ne peuvent être suppléés par rien : leur emploi est exclusif, quoiqu'il soit presque limité à la capitale; et en même temps ce sont ces billets de banque qui règlent et soutiennent le crédit du papier dans toute l'Angleterre. Une réduction dans la masse de ces billets qui paroîtroit modérée à celui qui n'a point suffisamment étudié ce sujet, pourroit bouleverser le commerce de la Grande-Bretagne. Si l'on diminuoit d'un tiers, par exemple, la masse des billets de la banque en circulation, cela suffiroit probablement à mettre en état de faillite toutes les maisons de commerce de Londres; à détruire le crédit, arrêter les affaires, et mettre toutes les manufactures en stagnation dans le Royaume. L'alarme générale que de tels événemens répandroient feroient accaparer l'or; et il ne reparoîtroit dans la circulation que lorsque la confiance auroit repris par l'effet d'une émission nouvelle de papier-monnoie.

Ceci est un cas purement hypothétique; car l'intérêt du commerce demande trop généralement le maintien du cours régulier des paiemens à Londres, pour que l'on puisse craindre une telle confusion. Qu'il y eût peu ou beaucoup de métaux précieux en Angle-

Digitized by Google

terre, on obtiendroit de la banque de laisser dans la circulation à-peu-près la quantité ordinaire de ses billets, ou bien l'on réussiroit à répandre quelque autre signe d'échange. Quel que fût, cependant, le papier qu'on substitueroit à celui de la banque, il ne pourroit jamais avoir le même degré de crédit. Il ne seroit sans doute pas garanti par une masse de capitaux aussi imposante. Il ne seroit pas plus possible à ceux qui auroient fait l'émission de ce nouveau papier de se procurer une quantité suffisante de guinées pour répondre à une demande excessive et simultanée, que cela n'est possible aux directeurs de la banque. Ce nouveau papier auroit donc quelque infériorité en comparaison de celui de la banque d'Angleterre. La société qui en auroit fait l'émission y feroit un profit : ce profit seroit autant de perdu pour la banque d'Angleterre, qui auroit pû le faire. Supposons ce nouveau papier dans la circulation, en même temps qu'une certaine quantité de billets de la banque, moindre qu'auparavant, si l'on veut. Ce nouveau papier seroit échangeable contre des billets de la banque ; et ceux qui seroient en possession de ce nouveau signe d'échanges pourroient, en se procurant par lui, des billets de banque, tirer l'or des coffres de la banque d'Angleterre.

Digitized by Google

Il arriveroit donc que les directeurs de la banque, en réduisant le nombre de leurs propres billets, auroient encouragé les négocians à faire circuler un papier dont la quantité pourroit aisément devenir abusive.

Dans l'état présent des choses, les directeurs ont la possibilité de régler et de limiter jusqu'à un certain point, la quantité du papier en circulation. Ils perdroient cet avantage, si en voulant trop restreindre la somme des émissions, ils encourageoient d'autres sociétés à en faire. On a souvent fait des projets pour jeter dans la circulation de nouveaux papiers-monnoie. Tant que les banquiers ne se réunissent pas pour favoriser un papier nouveau, de tels projets doivent avorter. Mais s'il y avoit une véritable détresse dans le commerce, faute d'une suffisante quantité de signes d'échange, les banquiers n'auroient plus la même répugnance à se servir d'un moyen nouveau pour opérer les paiemens.

Quelques personnes ont supposé qu'il étoit du devoir des directeurs de la banque de diminuer la masse des billets en circulation dans la même proportion que l'or diminueroit dans les coffres de l'établissement. C'est une idée qui peut venir assez naturellement à l'esprit; mais elle porte sur une fausse théorie.

On a encore supposé que s'il y avoit dans le

Digitized by Google

le commerce une véritable détresse, faute d'une quantité suffisante de billets de banque pour exécuter les paiemens, les négocians sauroient bien faire venir du numéraire de l'étranger, pour remplir leurs engagemens. Examinons cette idée.

De quels négocians parle-t-on, lorsqu'on prétend qu'ils feroient venir de l'or en Angleterre pour effectuer leurs paiemens? On ne parle pas, sans doute, de ceux dont les marchandises ne sont pas demandées dans les marchés du Continent. Ceux-ci doivent d'abord échanger ou vendre leurs marchandises, avant de pouvoir tirer du numéraire de l'étranger. S'ils les vendent, c'est contre quelque chose qui représente de l'or et de l'argent, et qui soit bon aux mêmes usages. Ils se procurent donc ainsi précisément ce dont le défaut les obligeroit, prétend-on, à avoir recours à l'étranger. Le négociant agit, à cet égard, comme un autre particulier quelconque. S'il est pressé pour un paiement, il ne pensera pas mieux à tirer du numéraire de l'étranger que ne le fait un fermier ou un possesseur de terre que l'on presse de payer. Il examine quelle propriété il a, qui soit convertible en billets de banque: il a ceux-ci sous la main, il ne pense point à l'or qui est sur le Continent.

Digitized by Google

Il est donc évident que ce ne seront pas les négocians, les marchands faisant le commerce dans l'intérieur qui imagineront d'avoir recours à l'or et à l'argent qu'ils pourroient tirer de l'étranger pour faire leurs paiemens. On dira peut-être que les négocians qui sont habituellement en rélations d'affaires avec les maisons de commerce du Continent, feront cette importation de l'or et de l'argent. Il convient de distinguer dans le nombre des négocians qui font le commerce de l'étranger, 1°. ceux qui font le commerce d'exportation, 2°. ceux qui font le commerce d'importation, 3°. ceux qui exportent et importent les espèces d'or et d'argent, pour payer ou recevoir le solde de la balance du commerce de l'Angleterre. Ce dernier commerce se fait sur les mêmes principes que tous les autres, c'est-à-dire, que celui qui spécule sur les espèces d'or et d'argent, ne fait jamais que les opérations qu'il croit lucratives. Le point important à examiner, pour décider la question, est donc celui-ci : la détresse que cause parmi les négocians la rareté des billets de banque, rend-elle l'importation des espèces d'or et d'argent plus profitable ?

Cette question n'est pas aussi difficile à résoudre qu'on pourroit le croire. En géné-

Digitized by Google

ral, il est avantageux d'importer des espèces d'or et d'argent dans un pays en raison de ce dont la valeur totale des marchandises exportées excède la valeur totale des marchandises importées. Il ne s'agit donc que d'examiner de quelle manière la détresse qui résulteroit pour le commerce de la suppression d'une partie des billets de banque, influeroit sur la quantité des marchandises exportées ou importées par le commerce.

Il est assez naturel de supposer qu'un peu de gêne chez les marchands et chez les fabricans, doit les engager, les uns et les autres, à vendre pour faire de l'argent; que, par conséquent, les prix en général doivent baisser en Angleterre; et que cette baisse des prix, doit engager les négocians à vendre à l'étranger, s'ils ont l'espérance d'obtenir un prix meilleur. Mais observons d'abord que cet empressement général à vendre est nécessairement associé, avec une répugnance générale pour acheter. Si les marchands sont tous pressés de vendre pour faire de l'argent, ils sont tous lents à acheter des fabricans: ils exigent du moins de ceux-ci un crédit plus long qu'à l'ordinaire; mais le fabricant qui éprouve lui-même le besoin d'argent dont se plaint le négociant, ne peut pas faire ce long crédit. Les ventes du fa-

Digitized by Google

bricant sont donc suspendues; et cependant s'il continue à fabriquer il est obligé de faire chaque jour et chaque semaine des paiemens: son argent sort de ses coffres, et il n'y rentre point. Cela lui arrive dans un moment où l'état général du crédit empêche qu'il ne trouve à emprunter, et où il est obligé lui-même de payer comptant ou à-peu-près, toutes les matières premières dont il a besoin. Ainsi le fabricant, peut être contraint, par la rareté accidentelle des signes d'échanges, de ralentir, si ce n'est même de suspendre tout-à-fait sa fabrication. Il est bien évident qu'une telle détresse parmi les négocians et les fabricans, ne doit pas contribuer à l'augmentation des produits manufacturés destinés à l'exportation, produits dont l'excédent sur les marchandises importées peut seul amener l'or dans le pays.

La diminution des prix dans les marchandises fabriquées, laquelle est supposée devoir amener leur exportation, peut devenir, si elle est poussée trop loin, la cause d'une suspension de travail parmi les ouvriers. Quand la marchandise se vend mal, ou ne se vend point, le fabricant réduit le nombre des ouvriers qu'il emploie. Il est vrai qu'une réduction dans la quantité des billets de banque pourroit à la longue produire une ré-

Digitized by Google

duction dans les prix de tous les articles de consommation et par conséquent dans les salaires des ouvriers. Mais une diminution brusque de la somme totale des billets de banque en circulation crée une gêne universelle, et fait baisser les prix des marchandises, sans que pour cela les prix des salaires baissent dans la proportion. L'on se dit que la baisse des prix des marchandises est accidentelle et sera passagère : le prix du travail n'est point aussi promptement variable que celui des produits manufacturés. Il est donc extrêmement probable qu'une baisse extraordinaire et subite dans les marchandises, en conséquence d'une gêne résultant de la diminution de la somme des billets de banque en circulation, entraîneroit un grand découragement dans les manufactures (1).

(1) On supposera, peut-être, qu'une réduction permanente dans la somme des billets de banque en circulation produiroit une baisse durable dans les prix des denrées et des marchandises. Je ne pense pas que cette baisse dût être l'effet de la réduction supposée. La valeur générale et permanente des billets de la banque d'Angleterre, doit être la même que la valeur générale et permanente de l'or, contre lequel on les échange. Mais la valeur de l'or, en Angleterre, se trouve réglée par le prix général et permanent de ce métal précieux, dans tout le reste de la terre ; et par conséquent, quoique certainement une réduction subite et considérable

Digitized by Google

Une grande réduction dans la somme des billets de banque en circulation empêcheroit que l'industrie nationale fût aussi productive qu'elle l'étoit avant cette réduction. Lorsque les faillites se multiplient de tous côtés, ou que seulement il existe une grande gêne sur les moyens de fournir aux paiemens courans, chacun réduit ses projets de commerce, ou suspend l'exécution de ses entreprises, ensorte qu'une partie des frais et des travaux

---

dans le nombre des billets de banque dût produire une forte baisse locale dans le prix des denrées et des marchandises, cette baisse auroit également lieu dans les prix de ces mêmes articles supposés payés avec de l'or; et le prix de cet or se mettroit bientôt au niveau du prix de l'or dans le reste de l'Europe. Si, donc, la réduction du nombre des billets de banque étoit durable, il arriveroit de deux choses l'une : ou l'on suppléeroit aux billets de banque par la création d'un nouveau papier, ou l'on économiseroit l'usage des billets de banque dans les paiemens. Il est évident que l'effet de cette économie de l'emploi des billets, seroit le même que l'effet de la restauration du nombre ordinaire de ces billets dans la circulation. Ce qui me paroît le plus probable dans la supposition d'un retranchement considérable et soutenu du nombre des billets de banque, c'est qu'on s'accorderoit pour faire d'une autre place le lieu des paiemens généraux de l'Angleterre. Nous traiterons bientôt plus au long de l'influence du crédit du papier sur les prix des denrées et marchandises. (A)

Digitized by Google

déjà faits pour certains objets, se trouve inutile. Supposons, par exemple, que de grands établissemens de machines coûteuses aient été faits pour obtenir une fabrication moins chère, qu'on espère soutenir longtemps et avec activité : une grande difficulté dans les paiemens peut condamner ces machines à l'inaction. Les marchandises qui devroient être en vente dans les boutiques et les magasins de la capitale, restent entassées chez les fabricans, et éprouvent peut-être des avaries. D'un autre côté, il se fait des ventes forcées; ensorte que certaines marchandises destinées à un marché déterminé, et qui y sont particuliérement propres, sont vendues dans un autre endroit. Il y a dérangement ou interruption dans cette régularité d'un commerce bien monté, qui proportionne et applique exactement les marchandises à la consommation; et dans cette promptitude à faire passer les marchandises au consommateur, lesquelles régularité et promptitude contribuent essentiellement à la prospérité de l'industrie et du commerce.

Tout échec au crédit du papier, toute commotion qui altère la confiance, non-seulement nuit essentiellement à l'industrie, mais encore, produit de grands abus dans l'application du travail. La masse de la propriété

Digitized by Google

qui constitue les capitaux du commerce diminue nécessairement; et il s'en suit aussi que l'exportation est moindre. Il n'est pas nécessaire, je pense, de répéter que c'est de la quantité des marchandises exportées que dépend la quantité de l'or importé dans la Grande Bretagne.

On imaginera peut-être que la diminution de la masse des billets de banque réduisant les moyens de paiement, pour le négociant importateur, il se trouvera obligé de suspendre ses importations; et que comme c'est l'excès des exportations sur les importations qui fait entrer l'or dans le pays, la réduction de la masse des billets de banque pourroit produire un effet desirable, en diminuant les importations. Il peut y avoir quelque chose de vrai dans ce raisonnement. Cependant il faut considérer que dans la supposition d'une balance défavorable, qui est celle dont il s'agit, l'Angleterre doit être regardée comme important, ou des grains (ce n'est pas de cette denrée qu'on voudroit diminuer l'importation en réduisant le nombre des billets de banque) ou cette classe de marchandises qui vient d'un pays lointain et doit être revendue au dehors (on ne sauroit en refuser ni en différer le paiement promis très-long-temps avant l'époque

Digitized by Google

de l'arrivée des marchandises) ou, enfin, les matières premières nécessaires aux manufactures Anglaises, et qui s'exportent ensuite, fabriquées avec un grand bénéfice.

La limitation du crédit dans l'intérieur de l'Angleterre a ordinairement pour effet d'engager le négociant exportateur à presser la vente des marchandises qu'il a dans l'étranger, et à ne les vendre qu'à court terme. Cette limitation du crédit, dans l'intérieur, a également pour effet de retarder les achats du négociant importateur, et de l'engager à n'acheter qu'à long terme. Autrement dit, il résulte de la limitation du crédit dans l'intérieur, que les marchands qui font le commerce avec l'étranger, pressent leur recette, et retardent leurs paiemens. Il faut se souvenir néanmoins que ces deux circonstances ne sont que des avantages temporaires, au lieu que la suspension des manufactures, est une perte décidée et permanente pour le pays. Il faut se souvenir encore qu'une crise, dont il résulte de la difficulté dans les paiemens, porte inévitablement atteinte à l'activité de l'industrie, tandis qu'il n'est point certain que cette même crise fasse obtenir aux négocians Anglais un plus long crédit de la part des étrangers. Une suppression considérable de billets de banque, produisant nécessairement

Digitized by Google

des faillites en Angleterre, doit répandre dans l'étranger de la répugnance à faire de longs crédits aux négocians Anglais. Tant que la crise dure, les Anglais envoyent à l'étranger leurs produits manufacturés, non pas pour le paiement des denrées importées, mais pour acheter de l'or, et pour éteindre la dette . . . . . .

On peut sans doute différer d'opinion, quant au juste point auquel on doit s'arrêter dans une circonstance donnée, pour la réduction du nombre des billets de banque en circulation. Mais j'espère avoir maintenant bien établi la vérité de ce point-ci, savoir: que l'on peut abuser de la diminution du nombre des billets de banque, comme l'on peut abuser de leur trop grande multiplication. Une réduction excessive produit des faillites; les faillites répandent la consternation, et la consternation fait courir à la banque pour avoir des guinées.

Mais si le nombre des billets de banque n'est pas diminué, ou si même ils ne sont pas totalement retirés de la circulation, chaque propriétaire de billets de banque peut se procurer des guinées, aussi long-temps que l'établissement paie en or; et la banque est ainsi exposée à être complétement épuisée de son or, quelles que soient les

Digitized by Google

sommes qu'elle en possède, et quelque réduit que soit le nombre des billets en circulation : c'est le degré d'alarme qui en décide. La banque sera tout aussi promptement épuisée d'or si elle a seulement cinq millions sterling de billets en circulation, que si elle en avoit dix millions, en supposant le degré d'alarme le même dans les deux cas. Mais si la réduction du nombre des billets de banque à cinq millions sterl. doit, ainsi que nous l'avons vû, produire dans le commerce, plus de gêne, plus d'alarmes, et une plus forte crise, que le maintien du nombre des billets à dix millions, la demande des guinées à l'établissement, seroit moindre dans cette dernière supposition que dans la première.

Voici comment je suppose que les choses peuvent se passer pour opérer cet épuisement total des guinées de la banque, dans une circonstance critique. Le propriétaire d'un billet de mille liv. sterl., acquis par une vente de marchandises, se présente à la banque, et demande de l'or. On lui donne mille liv. sterl. en guinées. Ces guinées serviront ou à payer à l'étranger un solde de la balance de commerce, ou à remplir un vide dans la circulation intérieure, lequel vide a été occasionné par la dispa-

Digitized by Google

rution des billets de banque, en conséquence de l'alarme, ou encore à renforcer le fond capital d'une banque particulière, ou enfin à former un trésor de réserve entre les mains des particuliers. Ces milles liv. sterl. en or ne font donc point le même office dans la circulation que le billet de mille liv. sterl. rentré à la banque. Ce n'est presque jamais pour être appliqué aux usages du papier, que l'on va chercher de l'or à la banque. Si les directeurs de celle-ci veulent maintenir dans la circulation la somme ordinaire des billets de l'établissement, il faut qu'ils rendent à cette circulation le billet de mille liv. sterl. qui leur est rentré. Comment s'y prendront-ils pour cela ? Ils n'ont qu'une manière : c'est de faire un nouveau prêt de mille liv. sterl., c'est-à-dire, d'émettre ce billet contre une lettre-de-change de pareille somme, à escompter. Ce billet de mille liv. sterl. nouvellement émis, reviendra à la banque, laquelle sera obligée de donner encore mille liv. sterl en or. Si les directeurs veulent conserver le même nombre de billets dans la circulation, il faut qu'ils émettent encore ce même billet de mille liv. sterl. contre une lettre-de-change à l'escompte. La même opération, ou plutôt un grand nombre d'opérations exactement semblables, peu-

Digitized by Google

vent être répétées cent fois, mille fois; et la banque, n'eût-elle dans la circulation que cent mille liv. sterl. en billets, si elle vouloit maintenir ce nombre sans diminution, seroit exposée à se voir épuisée d'un nombre de guinées aussi considérable qu'on veuille l'imaginer. Il résulte donc clairement de ces faits que la banque d'Angleterre est, par la nature même de son institution, hors d'état d'empêcher que, dans une certaine circonstance donnée, il lui devienne impossible de payer régulièrement en numéraire.

Un négociant qui se voit dans l'impossibilité de fournir à ses paiemens est supposé blâmable: on est disposé à censurer, sur le même principe, les directeurs d'une banque nationale qui suspend ses paiemens; et on le fait avec d'autant plus d'aigreur que les opérations de cet établissement ont une étendue et des conséquences plus grandes. Il faut cependant prendre en considération les différences. Les maisons de négocians doivent être présumées dans le tort, lorsqu'elles suspendent leurs paiemens, tant que la banque d'Angleterre fournit aux siens; parce que, pour peu que ces maisons aient pourvû d'avance à ce que la prudence exige, elles trouvent dans la banque d'Angleterre une ressource certaine. Si ce moyen de secours leur

Digitized by Google

est enlevé, elles deviennent encore plus exposées à une faillite que la banque, parce que les moyens qu'elles ont de se procurer de l'argent sont extrêmement précaires.

Dira-t-on qu'il y auroit de l'avantage à ce qu'il y eût plusieurs banques, au lieu d'une seule banque nationale? Chacune alors auroit son administration, ses vues, son esprit à part. Elles compteroient peut-être trop légérement les unes sur les autres, pour se procurer de l'argent au besoin. Enfin, au lieu de soigner le crédit public en même temps que leur propre crédit, elles seroient tentées de s'occuper trop exclusivement de leur intérêt du moment, et de faire des opérations qui croiseroient les intérêts des autres. Si l'on suppose qu'il y eût entre ces diverses banques un parfait accord, et une unité de vues telle qu'elle existeroit dans un seul établissement, cela ressembleroit alors à l'institution telle qu'elle est aujourd'hui.

Quoique dans l'état des choses, il n'existe pas une certitude absolue que les paiemens du commerce ne puissent être suspendus par l'effet d'une crise violente, l'établissement d'une seule banque nationale est cependant la garantie la plus rassurante que le public puisse avoir. Celui-ci ne doit point juger un tel établissement, un établissement qui a pour

Digitized by Google

but principal le maintien du crédit et la régularité des paiemens du commerce, comme il jugeroit une entreprise particulière de banque.

Si les directeurs de la banque d'Angleterre ont commis des erreurs, c'est en se rapprochant du système de conduite qui probablement leur auroit été conseillé par Adam Smith lui-même ; c'est en diminuant, pendant les temps d'alarme, le nombre des billets en circulation ; c'est en suivant la marche qui auroit convenu à un établissement particulier, et qui probablement convenoit aussi à la banque dans les premiers temps de son institution, avant que la nation entière en dépendit, en quelque sorte, pour la régularité des paiemens du commerce. Les directeurs ont suivi les principes et les erremens de leurs dévanciers : ils se sont conformés à ce qui étoit l'opinion du commerce dans le moment dont il s'agit. . . . . .

On soupçonna, dans le temps, que les prêts faits au Gouvernement, par la banque, avoient causé la détresse de cet établissement. Il ne faut pas perdre de vue que le Gouvernment n'a point de moyens de se procurer des guinées pour payer ses dettes. Il est exactement dans le même cas que les autres débiteurs. Si la banque exige de lui qu'il la paie,

Digitized by Google

il s'acquitte en billets de banque, et les directeurs ne peuvent pas les refuser. Pour se procurer les billets de banque nécessaires à l'acquit d'une dette exigée, le Gouvernement les achétera des négocians et des banquiers, contre des fonds publics, ou des billets de l'échiquier qu'il peut créer en tout temps, mais à plus grands frais dans un temps de discrédit. Nous avons appris par les déclarations faites en Parlement, que peu de temps avant la crise, la banque exigea du Gouvernement le paiement d'une somme de plus de quatre millions et demi sterling, et que le Gouvernement la paya en effet, c'est-à-dire, qu'il rassembla des billets de banque pour cette somme, et les remit à l'établissement. Une partie seulement de cette somme en billets fut reversée dans la circulation. Si la banque avoit émis de nouveau, et à mesure des rentrées, tous les billets payés par le Gouvernement, la somme totale des billets en circulation seroit demeurée la même. Le Gouvernement n'est qu'un gros emprunteur de la banque. Les négocians sont également des emprunteurs, mais en petites sommes multipliées. Que la banque prête plus aux particuliers et moins au Gouvernement, ou le contraire, le nombre des billets en circulation doit être le même. Le trésor national après avoir reçu

des

Digitized by Google

des billets de la banque, les rend immédiatement à la circulation, tout comme fait un négociant ; et ce qui importe, ce n'est pas la manière dont les billets arrivent dans la circulation, mais bien la quantité totale de ceux qui circulent.

On disoit que si la banque avoit prêté aux négocians au lieu de prêter au Gouvernement, le commerce, la confiance, et le crédit du papier, auroient été encouragés; mais la différence n'auroit pas été aussi grande que quelques personnes l'imaginoient alors. Les négocians qui obtenoient de la banque les avances ordinaires étoient tentés de les employer à acheter des billets de l'échiquier. Empruntant à 5 pr. $\frac{o}{o}$, il étoit fort naturel qu'ils desirassent profiter de la mieux-value de l'intérêt qu'ils obtenoient en échangeant les billets de banque contre les billets de l'échiquier qui rendoient depuis cinq et demi jusqu'à huit pour cent. Donc, la banque, au lieu de prêter au Gouvernement, sans intermédiaire, prêtoit à des individus, lesquels prêtoient eux-mêmes au Gouvernement pour gagner sur l'intérêt. Lorsque cela n'arrivoit pas précisément ainsi, les choses se passoient de manière à ce que cela revînt exactement au même, et voici comment.

Les banquiers, voyant que les marchands

Digitized by Google

obtenoient à la banque d'Angleterre un crédit plus considérable qu'auparavant, et trouvant dans l'achat des billets de l'échiquier un emploi profitable de leurs capitaux libres, prêtoient au Gouvernement. Les marchands, empruntant de la banque, n'empruntoient pas des banquiers; et ceux-ci avoient un excédent de capital à placer, tout comme s'ils l'avoient emprunté de la banque.

Imaginons un troisième cas. Supposons qu'il fût question d'un propriétaire-cultivateur qui voulût acheter pour cent liv. sterl. des nouveaux billets de l'échiquier. Ces cent liv. sterl. étoient placées en compte courant chez un banquier d'une ville de province. Ce banquier, pour payer le particulier, tire cent liv. st. sur son correspondant, banquier à Londres. Il y a donc alors 100 liv. st. de moins à son crédit chez ce banquier de la capitale. Celui-ci ayant 100 liv. st. de moins en dépôt, ne peut pas les prêter à un marchand de Londres, et le marchand de Londres, s'il en a besoin, les emprunte de la banque. Or, je dis que c'est tout comme si la banque avoit prêté au Gouvernement.

Supposons encore un autre cas. Ce sera un particulier qui place cent liv. st. entre les mains du Gouvernement contre des billets de l'échiquier. Ces cent liv. st. n'étoient point un

Digitized by Google

fond libre et disponible : il se les est procurées en vendant des marchandises. Il faut supposer un acheteur. Or, il faut que cet acheteur, ou devienne lui-même un emprunteur, ou vende à quelqu'un qui aura emprunté; enfin les suppositions que l'on peut faire arrivent nécessairement à un emprunteur. Un particulier vend des marchandises pour cent liv. st. Il ne remet point ces cent liv. st. dans le commerce : il les prête au Gouvernement. Mais un autre particulier emprunte ces cent liv. st., et les remet dans le commerce. Le fond des marchandises sur lequel roule le commerce du pays demeurant le même, le capital qui y répond reste aussi le même. Les prêteurs, quels qu'ils soient, dont le Gouvernement a emprunté quatre millions et demi, répondent à des emprunteurs de cette même somme prise sur la masse des billets de banque ou du numéraire en circulation dans le pays. . . . . .

. . . . . .

Il est d'une si grande importance de bien faire sentir que les prêts de la banque au Gouvernement (prêts certainement plus considérables que de coutume) ne furent point la cause de la suspension des paiemens en numéraire, que je m'arrêterai encore quelques instans à cette question. J'ai déjà observé

Digitized by Google

qu'à l'époque dont il s'agit, la quantité des billets de banque lâchés dans la circulation, avoit été diminuée bien loin d'être augmentée. Il n'en restoit que ce qui étoit nécessaire pour assurer la régularité des paiemens dans Londres.

Mais s'il étoit nécessaire, en effet, de maintenir dans la circulation cette somme de billets de banque, ce n'étoit donc pas à cause des prêts, et pour les faire que l'on avoit émis des billets: ces prêts, au contraire avoient été faits en conséquence de l'émission des billets de banque. Lorsque les directeurs de la banque augmentent l'émission des billets, il faut qu'ils augmentent aussi la somme de leurs prêts. S'ils maintiennent la somme des billets en circulation, il faut qu'ils augmentent aussi la somme totale des prêts de la banque: s'ils diminuent la quantité des billets, ils diminuent aussi, et précisément dans la même proportion la somme des capitaux prêtés. Blâmer l'étendue des prêts, c'est blâmer l'étendue des émissions de papier: or, j'ai déjà prouvé que la somme totale du papier en circulation, étoit alors plutôt trop foible que trop forte. En d'autres termes, la banque à l'époque de la suspension de ses paiemens, loin d'avoir fait des prêts trop considérables, n'avoit pas tout-à-fait assez prêté. Si une émission un peu

Digitized by Google

plus considérable de billets étoit propre à diminuer le danger, une augmentation dans la somme des prêts le diminuoit par conséquent. Il paroît, delà, que la vérité étoit précisément dans l'opinion contraire à celle qui a été généralement adoptée dans le temps.

Il y a un autre point qu'il est important de considérer. La totalité des prêts que la banque avoit faits, soit au Gouvernement, soit aux particuliers, à l'époque de la suspension de ses paiemens, fut, non-seulement maintenue dans la proportion de la quantité des billets, mais leur somme s'accrut dans une proportion plus forte; et cela étoit inévitable.

Les prêts de la banque ne sont pas seulement affectés par la somme des billets : ils augmentent ou diminuent par une autre cause, savoir, la recette et les paiemens en or, en supposant que le dépôt reste le même, ce qui est généralement vrai.

Il sera nécessaire, je pense, pour éclaircir complétement le sujet à ceux qui n'entendent cette matière qu'imparfaitement, de faire connoître ici la totalité des effets disponibles de la banque d'Angleterre, et la manière dont ces effets sont employés. Ce détail est important, parce qu'il doit en résulter, avec la plus grande

Digitized by Google

évidence, que les prêts de la banque, à l'époque qui précéda la suspension de ses paiemens, ne furent ni une spéculation aventurée, ni une opération influencée par le Gouvernement, mais une conséquence nécessaire de la nature même de l'institution. La banque ne pouvoit pas prêter moins, en conservant dans la circulation la somme modérée de billets qu'elle y laissa.

Les capitaux entre les mains des directeurs de la banque au 25 février 1797, et consistant, soit en effets appartenans à la banque même, soit en sommes de dépôt remis par les particuliers, peuvent être estimés, par approximation, d'après les états présentés au Parlement, aux sommes suivantes.

Je commence par observer que la banque avoit un capital, en propriété, et montant à *onze millions six cent vingt-six mille liv. sterl.* lequel étoit prêté au Gouvernement à 3 p^{r}. $\frac{o}{o}$. Il n'en sera pas question dans ce moment.

1°. La banque possédoit en bénéfices réalisés et non distribués à ses actionnaires, un capital d'environ. . . . . L. st. 3,800,000

2°. Le dépôt fait en mains des directeurs par les marchands et des individus de diverses classes. 5,100,000

Digitized by Google

3°. La banque avoit en effets négociables reçus pour valeur des billets émis (1). . . 8,600,000

Les effets disponibles de la banque montoient à . . . . . L. st. 17,500,000

(1) Le lecteur ne comprendra peut-être pas sur quel principe la somme qui répond à celle des billets émis se trouve classée parmi les dépôts. Dans les états présentés en Parlement, cette somme avoit été classée de même et avec raison. Ce ne sont cependant pas les billets de banque eux-mêmes qui forment le dépôt; mais ils en sont la mesure, puisqu'ils ont été donnés en échange. Qu'un particulier remette à la banque cent liv. st. en dépôt sans prendre de billets, mais seulement en compte courant, ou bien qu'il prenne un billet de banque pour ses cent livres, c'est précisément la même chose. Le droit de tirer les cent livres par une assignation à vue sur la banque, équivaut exactement à la possession d'un billet de banque de cent livres. Les billets, il est vrai, ne sont pas ordinairement émis pour de l'argent reçu, mais pour des lettres-de-change escomptées. Voici comment s'opère cet escompte. L'escompteur se fait ouvrir un compte courant à la banque, et celle-ci a soin de n'être jamais en avances. Lorsqu'il envoie des lettres-de-changes à escompter, et que la banque consent à les prendre, il est crédité de la somme à laquelle elles montent. Lorsqu'il tire sur la banque, par assignation ou lettre-de-change, le porteur de la traite reçoit des billets de banque pour la valeur de la dite traite. La somme de tous les soldes qui sont au crédit des escompteurs constitue indubitablement un dépôt : cette somme est comprise dans le deuxième article ci-dessus.

Digitized by Google

Observons que la première somme de 3,800,000 liv. st. n'éprouve pas de variations brusques; elle augmente lentement.

La deuxième somme de 5,100,000 liv. st. a peu de fluctuations : celles qu'elle éprouve ne dépendent pas de la volonté des directeurs, mais de celle des particuliers qui sont en affaires avec la banque.

La troisième somme est donc la seule que les directeurs puissent augmenter ou diminuer à leur gré. A l'époque dont il s'agit, les directeurs la diminuèrent en effet jusqu'à 8,600,000 liv. st. Je crois avoir montré qu'ils avoient réduit cette somme au moins assez.

Les directeurs avoient donc dix-sept millions et demi sterl. d'effets disponibles. Comment les employèrent-ils?

Dans les états présentés au Parlement par les directeurs, le numéraire et les lettres-de-change escomptées sont portés ensemble à environ sept millions. Supposons qu'il y eût trois millions en guinées et quatre en lettres-de-change. Voici donc l'emploi des dix-sept millions et demi.

La banque avoit prêté sur des effets publics, savoir, les billets de l'échiquier, les délégations des impôts sur les terres et sur la bière, ainsi que les assignations presque

Digitized by Google

échues contre le trésor public. . L. st. 10,500,000
Elle avoit prêté contre des lettres-de-change escomptées 4,000,000
Elle avoit en numéraire 3,000,000

L. st. 17,500,000

Ou bien, pour simplifier, on peut dire que la totalité des sommes prêtées montoit à 14,500,000
Les guinées en caisse à 3,000,000

Si, au lieu de trois millions en guinées, il n'y avoit eu qu'un million sterling, le fond disponible demeurant le même, il y auroit eu seize millions et demi de prêtés: à mesure que l'or diminue, les prêts augmentent, si le fond total des capitaux demeure le même. L'étendue des prêts de la banque fut donc l'*effet* de la demande extraordinaire de guinées, bien loin d'en être *la cause*, comme on l'a dit.

On peut affirmer avec vérité, dans bien des cas, qu'un négociant manque parce qu'il a fait des confiances, ou des prêts trop considérables. Cette analogie a induit beaucoup de gens en erreur. Le cas de la banque est essentiellement différent à deux égards: 1°. elle peut éprouver la difficulté ou l'impossibilité de se procurer des guinées, et cela n'arrive jamais aux particuliers, qui s'en pourvoient à la banque; 2°. la banque est forcée de main-

Digitized by Google

tenir dans la circulation presque toujours le même nombre de ses billets.

On a blâmé l'intervention du Parlement, à cette époque critique dont je parle. On a prétendu que tant que la possibilité de payer en numéraire existoit, il ne falloit pas empêcher la banque de le faire ; que c'étoit violer sans une nécessité absolue, le contract qui lie les directeurs de l'établissement envers les porteurs de billets.

Je réponds à cela ; qu'il falloit soigner les intérêts non-seulement de ceux qui demandoient de l'argent ; mais aussi de ceux qui n'en demandoient pas, quoiqu'ils fussent porteurs de billets. It falloit s'occuper de tous les individus qui avoient à exiger des paiemens dans le Royaume. Or il y a peu de créanciers qui ne soient aussi des débiteurs, et le plus grand nombre d'entre ceux-ci doivent tout autant qu'il leur est dû. Les banquiers et les négocians sont les plus gros débiteurs et les plus gros créanciers du Royaume : la banque surtout est le créancier le plus considérable de l'Angleterre. Voici donc quel étoit l'état des choses :

Un nombre d'individus, comparativement petit, ayant conçu l'alarme, venoient demander des guinées et les retenoient dans leurs caisses, de manière qu'ils accaparoient à

Digitized by Google

eux seuls l'or destiné à fournir aux paiemens courans de tout le commerce. Si chacun de ceux qui avoient le droit de le faire, en avoient fait autant, tout le numéraire en circulation dans le monde marchand n'y auroit pas suffi. Ceux la même qui se pressoient pour obtenir des guinées ne réfléchissoient pas que si leurs créanciers, ayant le même droit, l'avoient exercé contre eux, ils auroient eu peut-être plus à payer qu'à recevoir en numéraire. La loi qui suspendit les paiemens de la banque en numéraire paroît donc avoir précisément exprimé le vœu, et soigné les propriétés de la masse de ceux qui avoient intérêt à la chose. S'il est vrai que chaque billet de banque exprime un engagement de payer en argent, quand le porteur l'exige, on peut concevoir que *pour le grand intérêt de tous*, l'expression *payer en argent* ne signifie pas payer en pièces de métal, mais en une valeur égale : or c'est pour protéger l'intérêt de tous, que le Parlement intervient dans une circonstance tout-à-fait extraordinaire.

En autorisant la suspension des paiemens en numéraire tandis qu'il restoit encore des guinées dans les coffres de la banque, le Parlement diminuoit la secousse que devoit occasionner cet étrange événement. Il conser-

Digitized by Google

voit à la banque les moyens de fournir aux petits paiemens courans qui se font en guinées. Il rendoit l'emploi des billets de banque nécessaire, et restituoit ainsi à ce signe d'échanges le crédit qu'il avoit perdu. Le Parlement abandonna le principe abstrait, pour ne voir que ce que l'application à la pratique exigeoit de lui. Il brava l'opinion des théoristes et le préjugé populaire ; mais il devint le protecteur du crédit public, et le gardien de toutes les propriétés individuelles.

Ce qu'il y avoit particuliérement à craindre dans la capitale, c'étoit que le peuple, ne recevant pas ses salaires en argent, et ne comprenant pas d'abord que les billets de banque d'une livre et deux livres sterl. pouvoient faire office de numéraire pour toutes les choses nécessaires à la vie, ne se portât à quelques violences. On pouvoit craindre aussi que le peuple ne jetant du discrédit sur les billets de petites sommes, il ne s'établit d'abord un agio, et que ces billets ne perdissent. Il importoit donc que les manouvriers pussent être payés pendant un certain temps en numéraire. Pour cela ; il falloit mettre dans la circulation les billets d'une et deux livres sterl., en commençant par les classes aisées. En conséquence les directeurs, immédiatement après la suspen-

Digitized by Google

sion, distribuèrent chez les banquiers une partie de ce qui restoit de ces billets en petites sommes, et en gardèrent une autre partie pour les employer selon l'événement.

La banque fit ensuite de nouvelles émissions de billets, jusqu'à ce que la somme en circulation fût reportée au point ordinaire. En très-peu de temps, le crédit fut rétabli, les guinées devinrent extrêmement abondantes. La banque remplit ses coffres; et ce qui prouve que l'or affluoit en Angleterre, c'est que le change sur l'étranger devint favorable à la Grande Bretagne.

Chapitre V.

De la balance du commerce. — Du cours du change. — Tendance d'un change défavorable à faire sortir l'or du pays. — De la probabilité du retour de l'or. — De la manière dont on peut supposer que l'or exporté de la Grande-Bretagne est employé sur le Continent. — Raisons pour le renouvellement de la loi qui suspend les paiemens en numéraire, à la Banque.

Si l'on considère que la loi qui autorisoit les directeurs de la banque d'Angleterre à suspendre les paiemens en numéraire, a été

Digitized by Google

renouvelée ; que le haut prix des denrées a donné lieu à diverses suppositions sur les effets du crédit du papier ; que le cours du change est redevenu défavorable à l'Angleterre ; enfin, que l'or a sensiblement diminué dans la circulation et y a été remplacé par des billets de banque de petites sommes, on ne s'étonnera pas qu'il se soit répandu assez généralement dans l'opinion que le système du crédit du papier, dans la Grande-Bretagne, étoit devenu vicieux, et exigeoit des changemens. Je vais faire quelques observations relativement au cours défavorable du change, qui dans les deux dernières années de la guerre a de nouveau contribué à faire exporter l'or de l'Angleterre.

On peut poser comme une règle générale que les exportations et les importations commerciales d'un pays se proportionnent naturellement les unes aux autres ; et que, par conséquent, la balance du commerce (soit la différence entre les importations et les exportations) ne sauroit demeurer long-temps très-avantageuse ou très-défavorable à un Etat. Cette balance doit se solder en numéraire, ou former une dette. Si, pendant une longue suite d'années, un Etat payoit à un autre un solde considérable en numéraire, il en résulteroit chez l'un un appauvrissement, chez

Digitized by Google

l'autre une accumulation d'or, qu'il n'est pas raisonnable de supposer : on peut même mettre en question si la prospérité commerciale d'un pays ne tend pas plutôt à réduire qu'à augmenter l'usage de l'or, à cause de l'extension graduelle du crédit du papier résultante de cette prospérité du commerce.

Supposer une accumulation annuelle de la dette formée par la différence des objets importés et exportés, est encore tout aussi difficile. Une nation qui prospère par le commerce emploie la richesse qu'elle acquiert à augmenter ses établissemens au-dedans et non à accroître ses créances contre les étrangers. Elle applique les capitaux qu'elle gagne, à mieux cultiver ses terres, à multiplier les édifices de luxe ou d'utilité, à établir des machines qui épargnent la main-d'œuvre dans les fabriques, à creuser des canaux, à construire des routes, des chantiers, des vaisseaux, en un mot, à se donner de nouveaux moyens d'augmenter ses revenus.

Dans les années même où la balance du commerce est défavorable, cette gradation de prospérité n'est point interrompue. Il y a un certain terme d'usage pour le crédit qu'on fait aux étrangers, et que les négocians Anglais qui font le commerce d'exportation n'aiment point à prolonger, quelle que soit l'abondance

Digitized by Google

des capitaux dont ils disposent. Il se réalise de temps en temps, des événemens qui rappellent à ces négocians (s'ils sont tentés de l'oublier) qu'il y a du danger à confier de trop grosses sommes, et pour long-temps, à d'autres négocians qui ne sont point soumis aux mêmes lois et dont la patrie peut tout-à-coup se trouver en guerre avec la Grande-Bretagne.

L'équilibre tend continuellement à se maintenir ou à se rétablir, entre les importations et les exportations, non-seulement par la répugnance que le plus riche a à prêter, mais encore par l'éloignement que le plus pauvre a pour emprunter. Il y a toujours chez la masse du peuple, par tout pays, une certaine disposition à proportionner les dépenses aux revenus. Ce qui, dans un pays pauvre, règle la somme des importations, c'est la faculté des consommateurs de payer les marchandises importées pour leur usage. Quant aux importations des objets destinés à être de nouveau exportés, leur somme est encore déterminée par la faculté de payer qui existe chez les individus des pays auxquels ces marchandises sont destinées. Dans tous les cas, ce sont les revenus des consommateurs qui limitent l'importation. Lors donc que des calamités publiques, telle que la guerre ou la rareté des

subsistances

Digitized by Google

subsistances ont diminué la somme des revenus individuels chez un peuple, il fait des épargnes dans sa consommation, il augmente son industrie, jusqu'à-ce qu'il soit parvenu à améliorer, ou à restaurer tout-à-fait sa balance de commerce. La tendance finale de cette proportion entre les dépenses et les revenus des particuliers, c'est d'égaliser les importations et les exportations du commerce.

Quoiqu'il existe constamment une tendance vers l'équilibre entre les valeurs des marchandises importées et exportées, cet équilibre est cependant rompu quelquefois d'une maniere très-sensible. Une récolte abondante ou foible a, en particulier, une grande influence sur la balance du commerce.

Les quantités extraordinaires de grains importés dans la Grande-Bretagne pendant deux années consécutives, pour combler le déficit des récoltes, montent à une somme si énorme que l'on doit s'étonner beaucoup que l'Angleterre aît pû, au milieu d'une guerre coûteuse, et malgré la gêne qu'éprouvoit son commerce, acquitter ses dettes envers les étrangers. En Angleterre, comme ailleurs, les deux causes du rétablissement de l'équilibre agissent toujours quand le besoin y est; mais c'est plutôt comme remède que comme préservatif. Lorsque les récoltes manquent, une im-

Digitized by Google

portation immédiate devient indispensable, et le paiement de cette importation doit être très-prompt ; tandis que les moyens d'économie et d'industrie n'opèrent qu'à la longue. Il y a donc toujours, dans les cas semblables, c'est-à-dire, de fortes ruptures d'équilibre, un moment pénible à passer. La manière d'adoucir ce mal, ou d'affoiblir les inconvéniens qui en résultent, est un problème d'une solution très-intéressante pour un état commerçant.

Lorsque j'ai parlé des exportations et des importations, j'ai entendu les marchandises qui sont un objet d'échange, et pour lesquelles on reçoit un équivalent : il y a beaucoup d'exportations anglaises, et quelques importations, qui n'ont point d'équivalent. Par exemple : on a exporté pendant la guerre un grand nombre d'objets nécessaires à l'entretien des flottes et des armées au dehors. Nous avons fait des remises considérables à nos alliés, soit à titre de prêts, soit à titre de subsides. Nous avons payé les dividendes aux étrangers qui ont de l'argent placé dans nos fonds publics. Nous envoyons des capitaux considérables aux isles, pour être employés à la culture des denrées coloniales. En revanche, l'Angleterre reçoit des capitaux considérables des grandes Indes, soit par la Compagnie des Indes, soit par les particuliers.

Digitized by Google

Quoique les exportations et importations de cette espèce, ne fassent point partie de celles dont j'ai parlé d'abord, elles affectent néanmoins la quantité totale des exportations et importations, exactement de la même manière que la circonstance d'une mauvaise récolte; c'est-à-dire, que cette espèce d'exportation tend également à endetter la Grande-Bretagne envers des nations étrangères (1).

---

(1) Supposons que l'Angleterre ait à payer un subside de deux millions sterling à l'Empereur, et que, pour acquitter ce subside, on ait autorisé les négocians de Vienne à tirer cette somme sur les négocians de Londres. Il en résultera que l'Angleterre sera dans la nécessité d'exporter pour deux millions sterling de guinées ou de marchandises, sans recevoir d'équivalent. Ces deux millions sterling d'exportations diminuent la quantité de nos marchandises exportables, et elles réduisent la demande des étrangers pour ces mêmes marchandises. Il en résulte donc que la somme totale des marchandises à exporter pour échanges, est moins considérable, et que par conséquent, la balance du commerce tend à devenir désavantageuse. La même chose arrive par l'exportation de nos capitaux dans nos colonies, par les dividendes payés aux étrangers, et par l'exportation de tout ce qui est nécessaire à l'entretien des flottes et des armées au dehors. Il faut encore ajouter que tout ce qui se consomme dans la Grande-Bretagne pour l'entretien des flottes et des armées, tend également à rendre la balance du commerce défavorable.

Il est peut-être digne de remarque que, puisqu'une augmentation de dépenses dans l'intérieur pour les flot-

Digitized by Google

Les exportations et importations s'égalisent néanmoins à la longue, ainsi que je l'ai observé. Il y a évidemment une borne, un certain maximum au-delà duquel les étrangers ne feroient plus crédit aux négocians Anglais, et où il n'y auroit plus d'or à exporter de l'Angleterre.

Jusqu'ici j'ai considéré l'or comme servant à acquitter le solde de la balance de commerce. On peut également le considérer, comme une marchandise : car il a une valeur intrinsèque : son prix hausse et baisse selon la demande, et les moyens d'y fournir. Ainsi que toutes les autres marchandises, l'or cherche les marchés où il est le plus cher ; et les négocians Anglais l'exportent ou l'importent

---

tes et les armées contribue à rendre la balance de commerce défavorable, ou, autrement dit à faire sortir l'or, il est d'une bonne politique de payer au-dehors un subside modique, pour éviter de grandes dépenses au dedans.

Si le subside fait opérer sur le Continent une diversion qui dispense la Grande Bretagne d'employer pour sa propre défense de grandes forces navales et militaires, ce subside peut tendre à améliorer la balance du commerce ; c'est-à-dire, qu'en envoyant de l'argent au dehors, on peut éviter la nécessité d'en laisser sortir beaucoup davantage. Lorsqu'on a discuté la convenance de fournir des subsides aux alliés de l'Angleterre sur le Continent, on n'a pas considéré la chose sous ce point de vue. (A)

Digitized by Google

toutes les fois qu'il y a du profit à faire dans l'une ou l'autre de ces opérations. Essayons quelques suppositions qui fassent comprendre comment l'exportation de l'or peut être un objet de spéculation pour le négociant Anglais.

On tire de Hambourg une lettre-de-change sur Londres. Cette lettre-de-change est achetée, ou autrement dit escomptée, à Hambourg. L'acheteur ou escompteur, donne en échange la chose qui sert communément aux paiemens de cette place: ce peut être de l'or ou de l'argent, ou des billets de banque, ou enfin, un crédit pour la même somme dans les livres de la banque de cette ville.

Supposons maintenant qu'un marchand de grains de Hambourg tire 100 livres sterling sur Londres, et qu'il offre cette traite à escompter à la bourse de Hambourg, dans le moment, où il se fait de ce port de grandes exportations de blé pour Londres. Dans une telle circonstance il se trouve moins de preneurs de papier sur Londres qu'il n'y a de vendeurs; et ce papier, beaucoup offert, perd de son prix, comme tout objet qui est plus offert que demandé. A mesure que le prix du papier sur Londres baisse, le prix de l'or monte: c'est une seule et même chose; il en résulte que le change entre Londres et

Digitized by Google

Hambourg devient défavorable à l'Angleterre. Cette altération du change sera d'abord peu considérable : elle sera proportionnée à ce qu'il en coûte pour transporter de l'or depuis Londres à Hambourg. Mais supposons que les lettres-de-change tirées de Hambourg pour le paiement des denrées fournies par cette ville soient tellement considérables que tout ce que l'on peut acheter de lingots d'or en Angleterre ne puisse suffire à les acquitter. Que faudra-t-il faire? Il faudra exporter des monnoies d'or après les avoir fondues en lingots. La sortie des espèces d'or n'est pas permise; et l'exportateur des lingots d'or est obligé de prêter serment que ces lingots ne proviennent pas de guinées fondues. Mais il y a plusieurs manières d'éluder la loi. On fait la contrebande des guinées, ou bien l'on fait prêter le serment par un homme qui ignore si ces lingots proviennent de guinées fondues. On élude encore la loi en exportant des ornemens d'or, et on remplace ces ornemens, dans l'usage intérieur, par d'autres qui sont faits avec des guinées fondues. La loi sert à décourager et à limiter, mais non point à empêcher tout-à-fait, la sortie des guinées, laquelle sortie est provoquée par une balance défavorable. Quand le profit de l'exportation de l'or devient considérable, il est probable

Digitized by Google

que la loi est absolument sans effet. Il est vrai que la loi tend à encourager l'échange de l'or contre le papier, dans l'intérieur de l'Angleterre; mais elle augmente le mal qui résulte, pour le commerce, d'une balance défavorable avec l'étranger.

Voyons maintenant quel doit être, relativement à la banque d'Angleterre, l'effet de ce surhaussement du prix de l'or à Londres. On viendra demander beaucoup de guinées à la banque. Ce ne seront pas, généralement parlant, des gens qui aient le dessein d'exporter ou de fondre ces guinées, qui viendront les demander; mais ils ont besoin d'or pour les besoins courans, et pour remplacer le vide que fait sentir, dans la circulation, l'exportation des guinées fondues. Supposons que la banque paie en guinées, et veuille continuer de payer de même: que doivent naturellement faire les directeurs? ils doivent chercher les moyens les moins dispendieux de remplacer dans leur caisse les guinées qui en sortent. Ils tâcheront d'acheter de l'or à un prix raisonnable, pour frapper des guinées. Mais ils ont cette opération à faire, dans le même moment où d'autres fondent clandestinement les guinées à mesure qu'on les frappe. Les frappeurs et les fondeurs, se donnent réciproquement de

Digitized by Google

l'ouvrage ; et une grande partie de ces opérations a lieu indépendamment de toute exportation.

Il est clair que la banque a beaucoup de désavantage dans cette lutte, et qu'elle doit en être lasse avant ses adversaires. Cependant cet établissement peut être d'ailleurs en plein crédit, et conserver ses ressources dans leur intégrité. Le public peut y avoir toute confiance, ses billets peuvent circuler en même nombre qu'auparavant ; ses capitaux, et ses profits peuvent être immenses, et parfaitement connus ; ses actions peuvent se vendre au pair ; et cependant, par l'effet de la cause que je viens d'indiquer, son or diminue de jour en jour. Si, à cette cause, se joint quelque alarme dans l'intérieur, la demande de l'or peut s'accroître si rapidément, que la banque se trouve réduite à sa dernière guinée, et forcée de suspendre ses paiemens.

Il se présente ici un objet très-intéressant de recherches. J'ai remarqué, dans le chapitre précédent, que le Dr. Smith achemine son lecteur à croire que toutes les fois que le prix de l'or sur la place est plus élevé que le prix des guinées, c'est la faute de la banque, qui a fait une émission trop considérable de billets. Si l'observation du Dr.

Digitized by Google

Smith étoit vraie, sans limitation ni exception, il faudroit que la quantité des billets émis par la banque d'Angleterre eût été très-considérable dans les deux dernières années; car depuis deux ans, le prix des matières d'or sur la place de Londres a été sensiblement plus élevé que le prix de l'or monnoyé. Si l'observation du Dr. Smith étoit vraie, ce seroit la banque elle-même qui auroit créé les obstacles qu'elle auroit eu à vaincre. Examinons avec soin les véritables causes des difficultés que la banque a eu à surmonter.

Je vais tâcher, d'abord, de faire bien comprendre ce que signifie l'expression *cher* ou *bon marché*, lorsqu'il s'agit d'or; et ce que c'est que cette différence entre le prix de l'or monnoyé et celui des matières d'or, de laquelle il résulte des conséquences d'une si grande importance.

L'or est cher à proportion de ce que les objets contre lesquels on l'échange sont à bas prix; et il est à bas prix, à proportion de ce que les objets contre lesquels on l'échange sont chers. Donc, 1°. toute circonstance qui produit une hausse générale dans le prix des denrées, fait baisser le prix de l'or, et réciproquement; 2°. toute circonstance dont l'effet est de produire une hausse partielle

Digitized by Google

et momentanée, dans un tel temps et dans un tel lieu, produit une baisse de l'or dans le même temps et dans le même lieu, et réciproquement.

Il n'est pas aisé de bien comprendre la raison de la différence entre le prix de l'or monnoyé, et celui des matières d'or, sur la place de Londres.

Les directeurs de la banque d'Angleterre sont les principaux acheteurs des matières d'or : ils sont presque les seuls acheteurs Anglais sur la place. Il semble donc que si, de temps en temps, la banque achète des matières d'or à un haut prix, (c'est-à-dire, si elle donne contre peu d'or beaucoup de marchandises ou beaucoup de papier convertible en marchandises ou denrées) il semble, dis-je, que ces achats d'or doivent en maintenir le prix à un taux élevé ; que ce taux élevé doit attirer l'or de l'étranger, retenir celui qui se trouve en Angleterre, et faire sortir de la Grande Bretagne les marchandises, puisqu'elles y sont à un prix relativement bas. Mais il y a une observation à faire. La banque achète l'or pour le convertir en guinées. Lorsqu'il a subi cette conversion, il devient moyen d'échanges concurremment avec le papier. S'il arrive que le papier baisse relativement aux marchan-

Digitized by Google

dises, et que pourtant il continue à être échangé au pair avec l'or monnoyé, cet or monnoyé partage la baisse du papier, c'est-à-dire, qu'une certaine quantité d'or monnoyé achète moins de marchandises que la même quantité d'or en lingots. Une once d'or en guinées vaut 3 livres 17 shellings 10 deniers et demi; et cette même once, si elle étoit fondue et convertie en lingot vaudroit quelque chose de plus. Voilà un motif de tentation pour fondre les guinées, et pour exporter les lingots, ou bien pour revendre ceux-ci à la banque. Si la demande de l'or chez l'étranger se soutient la même, la difficulté de rassembler beaucoup de guinées pour les fondre secrétement, augmente, dans la même proportion que la quantité de l'or monnoyé diminue dans le Royaume; et la différence de prix entre les guinées et les lingots devient de plus en plus forte. C'est donc par la faculté du papier d'être échangeable contre l'or monnoyé, que cet or monnoyé baisse de prix, c'est-à-dire, que les denrées et marchandises renchérissent. Les denrées et marchandises étant chères, restent en Angleterre: la banque se lasse d'acheter de l'or parce qu'elle perd trop à battre monnoie, et les guinées vont dans l'étranger.

L'idée du Dr. Smith, savoir, que la dimi-

Digitized by Google

nution de la masse du papier-monnoie en circulation, tend à atténuer le mal, est assurément fondée jusqu'à un certain point. Cette diminution tend à soutenir le prix du papier, et par conséquent le prix de l'or monnoyé qui s'échange au pair contre le papier. Il en résulte que la différence de prix entre l'or monnoyé et l'or en lingots est moins grande, et que par conséquent la banque doit avoir moins de peine à se procurer les matières d'or dont elle a besoin. Mais il paroît néanmoins que le Dr. Smith n'a pas examiné ce sujet bien à fond, et qu'il y a dans sa doctrine de l'inexactitude et des erreurs. Il commence par établir que l'on doit estimer la quantité du papier-monnoie qui peut aisément circuler dans le pays, comme égale à celle de l'or qui circuleroit s'il n'y avoit point de papier-monnoie. Cela conduit le lecteur à croire qu'une émission de billets de banque qui surpasse la somme présumée nécessaire aux échanges, est la cause immédiate de la différence du prix de l'or en lingots à celui de l'or monnoyé. Le Dr. Smith soutient aussi trop l'idée que la partie du papier-monnoie dépassant la somme qui circuleroit en argent, que cette partie, dis-je, est dans la circulation d'une manière forcée; et il conduit son lecteur à croire que toute émission qui dé-

Digitized by Google

passe la somme ordinaire du papier en circulation est une émission excessive. Le Dr. Smith ne prend point en considération le cas d'une balance de commerce très-défavorable : or dans le cas où la balance est telle, il est très-possible, comme je conçois la chose, que l'excès du papier sur le numéraire soit le résultat de cette balance défavorable. On est alors obligé (pour empêcher que la différence du prix des lingots à celui de l'or monnoyé ne devienne trop considérable) de laisser réduire la quantité des guinées ; ensorte que, sans émission nouvelle et extraordinaire, l'excès du papier sur l'or monnoyé se trouve plus sensible.

Voici, je crois, le véritable point de vue sous lequel cet objet doit être considéré. Supposons qu'une mauvaise récolte oblige à tirer beaucoup de grains du dehors. Il faut payer ces grains. L'Angleterre a des marchandises à exporter en échange ; mais la situation politique de l'Europe fait que certains débouchés lui sont fermés, et que ces marchandises n'étant pas suffisamment demandées sur le Continent, ne peuvent se vendre qu'à un prix onéreux. Les négocians qui ont vendu les blés demandent de l'or en échange ; et on ne peut les engager à prendre des marchandises, au lieu d'or, qu'en leur donnant

Digitized by Google

ces marchandises à très-bas prix. Supposons que la banque, pour empêcher l'or de sortir de l'Angleterre, et forcer les guinées à rester dans la circulation en les rendant nécessaires aux échanges, diminue beaucoup la masse de ses billets en circulation; alors se présenteroit une question d'une extrême importance, et que le Dr. Smith n'aborde pas: la voici. La banque, en faisant l'opération supposée, ne répandroit-elle pas dans les fabriques et le commerce de l'Angleterre, une si grande détresse et tant de découragement, qu'il pourroit en résulter une très-grande difficulté à ramener le cours prospère du commerce, et restaurer la balance, de manière à faire rentrer l'or dans le pays.

Il est nécessaire d'ailleurs de remarquer ici que l'amélioration du change qui peut résulter de la réduction du papier monnoie en circulation ne sauroit être prompte, et que le plus souvent, le change s'améliore par une autre cause, avant que la réduction des billets de banque ait pû avoir un effet sensible.

Une autre observation aussi a quelque importance; et le Dr. Smith la fait lui-même: c'est que ce n'est point la limitation des billets de banque seulement, mais la diminution de tout le papier en circulation qui peut

Digitized by Google

influer sur l'abondance ou la rareté de l'or en Angleterre. Les billets de la banque d'Angleterre règlent jusqu'à un certain point la quantité des billets de banque des sociétés particulières. En diminuant la quantité de leur propre papier, les directeurs de la banque pourroient bien, sans y prendre garde, annéantir la totalité des billets de banque émis par des sociétés particulières ; et alors ces directeurs seroient obligés de remplir avec de l'or un déficit beaucoup plus considérable que celui qu'ils auroient imaginé : déficit créé, non-seulement par la suppression d'une grande somme de signes d'échanges, mais par l'accaparement de guinées qui résulteroit de l'alarme factice occasionnée par la suppression des billets de banque. Ainsi donc, si cette mesure faisoit venir l'or de l'étranger, elle augmenteroit bien davantage la demande de ce métal en Angleterre ; et nous voyons qu'il peut être du devoir de la banque de laisser subsister pour un temps cette balance défavorable qui fait sortir l'or de ses coffres, et le fait exporter à l'étranger. Pendant tout ce temps-là, la banque est obligée d'augmenter ses prêts dans la même proportion que l'or diminue ; et elle doit avoir pour politique de se pourvoir d'une quantité de guinées assez considérable pour être en état

Digitized by Google

de soutenir son système pendant tout le temps que dure la défaveur de la balance. Le temps que doit durer cet état de choses peut ordinairement être estimé assez au juste; mais il est vrai que deux mauvaises récoltes de suite dérangent tous les calculs.

En examinant de plus près le sujet du change, et de la balance de commerce, nous sommes conduits à la même conclusion, c'est-à-dire, qu'il faut que la banque évite de réduire trop le nombre de ses billets. La rareté de l'or est un mal sans doute; mais cette rareté peut prévenir des maux plus grands; et dans certaines circonstances, elle devient un bien relatif. L'or de l'Angleterre a fourni pendant la cherté des subsistances les moyens de payer aux étrangers le blé nécessaire à la consommation intérieure. Les fabricans, s'ils entendoient leurs intérêts, loin de se plaindre de la substitution temporaire du papier à l'or, s'en applaudiroient. L'exportation de l'or a servi à modérer le prix des grains et, par conséquent, le prix des salaires que ces fabricans paient. Leurs travaux sont destinés à racheter l'or qui a été exporté; mais ils opéreront cet effet plus aisément que dans toute autre supposition. Le prix des marchandises qui résulte du travail de l'ouvrier, et par conséquent le salaire de ce même ouvrier,

se

Digitized by Google

se soutiennent plus haut, parce que les marchés étrangers ne sont pas surchargés de marchandises. Il ne faut pas oublier, non plus, que l'or est un capital non productif et que par conséquent l'intérêt des sommes exportées est autant de gagné pour le pays. Enfin, l'exportation de l'or sert à améliorer le change, puisqu'elle sert à éteindre la dette, et à empêcher la dépréciation du papier-monnoie en Angleterre, relativement aux espèces employées aux échanges dans les autres pays.

On dira peut-être que l'or exporté ne reviendra pas. Cela mérite examen. Un rallentissement dans la demande de la valeur des marchandises importées suffit pour améliorer le change. Lorsque les marchands de Hambourg devoient habituellement aux marchands de Londres, et que ceux-ci accoutumés à cet état de choses, n'exigeoient pas un paiement prompt, le change ne s'en ressentoit pas beaucoup; si les marchands de Hambourg, devenus créanciers, usoient à leur tour de la même tolérance, le change s'amélioreroit pour l'Angleterre; car le cas où les dettes affectent le change, est celui où le paiement de ces dettes est exigé d'une manière pressante. Si le pays en avances et le pays endetté s'accordent à laisser subsister la dette, le change n'en est plus affecté. Si le pays endetté aime

Digitized by Google

mieux s'acquitter que de supporter l'intérêt de sa dette, le change, loin d'être contre lui, devient pour lui.

On demandera où passe l'or qui est sorti de l'Angleterre pour aller à Hambourg ; et pourquoi cette place attire l'or de l'Angleterre, après en avoir tant reçu. Comment se fait-il, dira-t-on, qu'après que la banque d'Angleterre a fait sortir de ses coffres plusieurs millions de guinées, lesquels sont de moins dans la circulation en Angleterre, et de plus dans la circulation du Continent, comment se fait-il que l'Europe, qui a le même commerce qu'auparavant, emploie tout cet or, et en demande encore ? Voici je crois comment il faut entendre la chose :

Toutes les fois que le change a été favorable à Hambourg l'or de l'Angleterre y a afflué ; et cet or a servi à acquitter la dette des négocians de Hambourg envers les pays dont ils recevoient plus de marchandises qu'ils ne leur en envoyoient. Mais la difficulté d'expliquer la demande générale de l'or en Europe, paroît subsister. Il faut faire les observations suivantes. Lorsque le commerce de tout l'Univers, ou de plusieurs lieux considérables et distans les uns des autres, est plus irrégulier que de coutume, ainsi que cela arrive dans les temps de convulsions politi-

Digitized by Google

ques, où l'avenir est incertain, on a besoin de plus d'or pour une même quantité d'affaires, que dans les temps de confiance; et où les balances de commerce sont à-peu-près égales entre un pays et l'autre. De toutes les manières de payer un solde d'un pays à un autre, le transport de l'or est la plus commode, surtout dans les temps d'irrégularité dans le commerce. Ainsi, par exemple, Hambourg peut envoyer de l'or partout où ses négocians ont des correspondances sur le Continent. Il est vrai que l'on ne paie en or que les soldes des balances de commerce; mais ces soldes sont plus ou moins considérables selon les temps. Tout ce qui augmente les soldes à payer d'un Etat à l'autre, ou, autrement dit, tout ce qui dérange fortement le cours ordinaire du commerce dans lequel les soldes sont peu de chose, augmente nécessairement la demande générale de l'or en Europe.

Le degré de confiance que l'on peut avoir en la prolongation d'un état politique et commercial quelconque, influe directement sur la demande de l'or. Nous avons déjà vû qu'en ne considérant que le commerce d'un seul pays, la quantité d'or monnoyé nécessaire au commerce de ce pays-là, est plus ou moins considérable, selon le degré de confiance que

Digitized by Google

l'on a aux hommes et aux événemens, et que cette confiance varie selon les temps. Il en est de même pour le commerce entre divers pays. Donnons un exemple:

Les négocians de Hambourg doivent 100,000 liv. sterl. aux négocians d'une ville de Prusse, pour des achats de blés qui ont passé en Angleterre. Si les négocians Prussiens vouloient attendre six mois, ils seroient payés avant ce terme, par des marchandises coloniales que Hambourg auroit reçues d'Angleterre, et qui sont destinées à la Prusse. Supposons que les négocians Prussiens aient confiance en l'avenir; et croient leur créance bien assurée, une augmentation d'un pour cent sur l'intérêt du prix des blés les décidera peut-être à attendre leur paiement six mois. L'altération du change ne sera alors que d'un pour cent. Mais si les marchands Prussiens considérant les chances de l'avenir, estiment devoir demander une augmentation d'intérêt de deux pour cent, ce qui fait également deux pour cent sur le change au préjudice de Hambourg, alors les négocians de cette dernière ville calculeront qu'il est de leur avantage d'envoyer de l'or en nature. Il faut donc, pour estimer par approximation, la quantité d'or nécessaire au commerce de l'Europe dans une époque donnée, considé-

Digitized by Google

rer, à la fois, la force des soldes de la balance de commerce entre les divers pays, et le degré de confiance qui existe entre les négocians de pays différens. On voit, en appliquant ces considérations aux circonstances de l'Europe, qu'il n'y a pas lieu de s'étonner si l'or sorti en si grande abondance de l'Angleterre est employé en entier dans le commerce du Continent, sans parler de la portion de cet or qui reste oisive dans les coffres des particuliers, portion plus forte dans les temps de trouble que dans les temps ordinaires.

Pendant les deux dernières années de la guerre, les Espagnols ont retenu dans leurs possessions des chargemens très-considérables d'or et d'argent, dans la crainte qu'ils ne fussent enlevés en mer; ensorte qu'il est probable que la disette de métaux précieux dont le commerce anglais se ressent, a résulté, en partie, de la vigilance des croiseurs Anglais.

La cause immédiate de l'exportation de l'or de la Grande-Bretagne a été l'état du change, et cet état du change doit être attribué, partie aux énormes dépenses de la guerre, et partie à la circonstance de deux mauvaises récoltes consécutives. Lorsque la balance est dérangée pour long-temps l'altération défa-

Digitized by Google

vorable du change est également durable. Les étrangers dirigent leurs spéculations en conséquence ; mais pour que les spéculations sur le change que font les étrangers soient bonnes, il faut que sa restauration soit prompte, ou que la différence entre son prix et le pair soit très-considérable. Je m'explique. Supposons que le change sur l'étranger aît baissé de trois pour cent, et dans le cours de six mois remonte au pair. Un négociant étranger fait des remises à Londres, y place son argent chez un banquier pour six mois, et tire ensuite sur ce banquier pour la même somme quand le change est au pair. Il a deux et demi pour cent d'intérêt pour les six mois chez le banquier, et trois pour cent par le prix du change, c'est-à-dire, cinq et demi pour six mois, soit onze pour cent par an. Mais si le même négociant étranger est obligé d'attendre deux ans avant que le change revienne au pair, il ne gagne que dix pour cent d'intérêt et trois pour cent sur le change, c'est-à-dire, treize pour cent pour deux ans, ou six et demi pour cent par an, dans cette spéculation. En admettant qu'une baisse de trois pour cent soit nécessaire pour engager les étrangers à spéculer sur la variation du change, avec probabilité de le voir revenir au pair au bout de six mois, il faudra une baisse de

Digitized by Google

douze pour cent pour les décider à une pareille spéculation quand la probabilité sera de ne voir restaurer le change qu'au bout de deux ans. Comme il y a eu en Angleterre deux mauvaises récoltes de suite, il n'est pas surprenant que les étrangers aient désespéré de voir rétablir de long-temps le change de la Grande-Bretagne.

Plusieurs circonstances, dont j'ai déjà indiqué quelques-unes, ont concouru, à l'approche de la paix, à rendre le change défavorable. L'idée qu'ont eue les étrangers, que la banque d'Angleterre étoit dans la main du Gouvernement, et que la suspension de ses paiemens en numéraire étoit un effet des prêts trop considérables qu'elle lui avoit faits, les conduisoit à croire, qu'une fois les billets de banque dépréciés, ils ne reviendroient jamais au pair; qu'il en seroit du papier de cet établissement comme du papier-monnoie d'autres Etats de l'Europe, dont la dépréciation une fois commencée, va toujours en augmentant; que par conséquent, loin de remettre des sommes en Angleterre, il falloit tirer ce qu'on y possédoit, et le faire promptement. L'opinion qui se répandit aussi sur le Continent, que l'Angleterre useroit de représailles, et prendroit le parti de séquestrer les propriétés des étrangers, engagea un grand nombre de

Digitized by Google

ceux-ci à tirer promptement ce qu'ils avoient dans les fonds publics ou chez les banquiers. La crainte des saisies de ce genre suffit à faire baisser le change du pays qui doit : or, c'étoit l'Angleterre qui étoit endettée envers les diverses places du Continent.

Il resta probablement dans les coffres de la banque (lors de la suspension des paiemens) une certaine somme en guinées qui, sans cette circonstance, auroit été mise dans la circulation et auroit contribué à améliorer le change.

Quant à la restauration de ce change au pair, il est difficile d'en assigner le moment. L'Angleterre a cet avantage incontestable sur les pays dont le papier-monnoie est déprécié, et les espèces altérées quant au titre, c'est que l'Angleterre a la certitude que lorsque l'industrie de ses manufactures, et la cessation des circonstances qui ont accidentellement augmenté la dette de son commerce, feront rentrer l'or, le titre des monnoies étant toujours le même, et la parfaite indépendance de la banque assurant sa solvabilité, le change doit revenir au pair.

Assurément il peut se réaliser des circonstances d'une nature si extraordinaire, qu'elles empêchent le retour de l'or pendant un temps plus ou moins long; mais on peut affir-

Digitized by Google

mer que tant que l'Angleterre conserve les sources de sa richesse; que tant que sa population, son industrie, ses capitaux de commerce et de manufactures, son crédit, ses possessions coloniales, son commerce extérieur, ses lois et sa constitution demeurent les mêmes, tant que son papier-monnoie en circulation n'excède point la somme ordinaire et indispensable aux opérations du commerce, une rareté d'or qui a été déterminée par deux mauvaises récoltes consécutives n'est point un mal profond ni qui puisse être durable.

Si dans de telles circonstances, on altéroit essentiellement le système du crédit du papier, et si, en particulier, on vouloit restreindre beaucoup l'émission des billets, en créant une banque nouvelle et plus responsable, on priveroit l'Angleterre des moyens qu'elle a naturellement de rétablir sa balance de commerce, et de restaurer son change. Ce ne sont pas des actes du Parlement qui feront revenir l'or en Angleterre, ce sera l'activité de l'industrie intérieure et l'économie dans la consommation des objets étrangers.

Si nous consultons l'expérience, nous verrons que jamais le change n'est demeuré très-long-temps défavorable à l'Angleterre. L'expérience prouve aussi que la loi qui autorise la banque à suspendre ses paiemens en or,

Digitized by Google

n'empêche point que l'or ne vienne en Angleterre. Depuis que cette mesure de suspension a été en vigueur, on a vû pendant une année, l'or affluer en Angleterre avec une abondance remarquable.

Chapitre VI.

On ne peut pas se procurer beaucoup d'or dans un temps de détresse.—Injustice de la supposition que les directeurs de la Banque ont eu tort de ne pas faire d'avance une provision de guinées proportionnée au besoin.

Si l'on a lû attentivement ce qui précède, on doit sentir que quand l'alarme est une fois répandue en Angleterre, en même temps que la balance du commerce est très-défavorable, il n'est point possible d'augmenter le fonds des guinées dans la caisse de la banque.

Voici à-peu-près comment raisonnent ceux qui voudroient qu'on prît des mesures pour avoir de l'or en suffisance :

« Le capital en or monnoyé et en matières » d'or, disent-ils, a été depuis long-temps » trop peu considérable dans le pays : cela est » évident par la difficulté qu'on éprouve au-

Digitized by Google

» jourd'hui à en avoir pour les échanges et pour » le paiement de la dette aux étrangers. Il fau- » dra donc prendre ses précautions, à l'ave- » nir, afin qu'il y ait toujours une suffisante » quantité d'or dans le pays. » Il peut y avoir quelque chose de juste dans ce raisonnement, mais si l'on ajoute qu'il faut s'y prendre dans le moment même de la pénurie pour augmenter le capital en or, dans le pays, le raisonnement devient absurde. Il vaudroit autant dire, en parlant du blé, « Il y a long- » temps que la quantité de blé existante dans » le pays est trop peu considérable, et nous » l'éprouvons aujourd'hui d'une manière plus » marquée. Il faut donc que nous prenions » nos mesures pour que, à l'avenir, nous ne » soyons plus exposés à pareille pénurie. » Jusques-là le raisonnement seroit bon; mais si l'on ajoutoit : « Commençons dès à présent, » et tandis que la pénurie se fait encore sentir, » faisons notre provision de blé pour l'avenir. » Remplissons nos greniers. Destinons à former » cette quantité surabondante, une portion de » ce qui nous est nécessaire pour le présent. » Augmentons notre détresse actuelle, pour » nous mettre à l'abri de pareille chose à l'a- » venir. »

Il semble qu'on pourroit former une accusation plus plausible contre les directeurs de la

Digitized by Google

banque, celle de n'avoir pas fait une suffisante provision d'or dans le temps qui précéda l'époque de la pénurie. Examinons si ce reproche seroit fondé.

Remarquons d'abord que les directeurs de la banque d'Angleterre ne sauroient avoir aucun intérêt à l'imprévoyance dont on les accuse. Rappelons ensuite que la banque nationale d'Angleterre est, par sa constitution même, exposée à l'accident qui ne lui est arrivé qu'une seule fois, savoir, d'être épuisée de son or; et disons enfin que, par des raisons évidentes, on s'attachoit à cacher la possibilité même de cet accident. Il n'y a point de doute que le crédit de la banque d'Angleterre a été de tout temps l'objet de la sollicitude de ses directeurs; et que le profit du moment ne leur a jamais paru qu'une considération subalterne.

Il y a de certaines limites dans la quantité de l'or que la banque doit avoir en provision, lesquelles limites les directeurs ne passent pas, alors même que l'or est abondant et à bon marché. Nous avons donné le tableau des effets disponibles de la banque au 26 février 1797; nous avons observé que la seule manière qu'elle eût d'augmenter la somme de ces effets, c'étoit de recevoir plus de dépôts contre des billets de ban-

Digitized by Google

que. Mais ceux-ci ne sauroient être augmentés indéfiniment : l'expérience a même prouvé qu'on peut atteindre la limite au-delà de laquelle ces billets ne sont plus demandés ; car il y a eu fréquemment pendant la paix, des momens où la banque auroit été disposée à escompter plus de billets à ordre et de lettres-de-change, que le public ne paroissoit vouloir lui en échanger contre des billets de banque. Cherchons à éclaircir ce sujet en supposant que pendant les années qui ont précédé la suspension des paiemens, les effets disponibles de la banque montoient à dix-neuf millions sterling. Il ne faut pas imaginer que ces dix-neuf millions pussent dans aucun moment être complétement convertis en or. La banque d'Angleterre, ainsi que tous les autres établissemens mercantiles, calcule ses opérations de manière à réaliser du profit. Le profit le plus bas qu'on puisse supposer pour mobile du travail, dans un établissement de banque, doit être supérieur au taux ordinaire de l'intérêt de l'argent. Supposons que ce *profit nécessaire* soit de six pour cent. La banque ne retire que trois pour cent d'intérêt du fonds capital fourni par les actionnaires, lequel fonds est toujours prêté au Gouvernement. Il faut donc que les directeurs ménagent les effets disponibles, de ma-

Digitized by Google

nière à gagner annuellement une somme qui équivaille a trois pour cent de plus sur la partie de ses fonds qui travaillent. Il faut pour cela qu'elle prête à intérêt une partie de ses dix-neuf millions. Elle a encore à pourvoir aux frais de son établissement, et au paiement à faire au Gouvernement du droit qu'il en exige pour le renouvellement de sa charte de temps en temps. Il ne lui faut donc guères moins de dix à douze millions sterl. prêtés à intérêt : reste à-peu-près huit ou neuf millions qui sont la plus forte somme qu'elle puisse avoir en or. Mais comme il y a nécessairement beaucoup de fluctuation dans la provision d'or de la banque ; pour assurer huit à neuf millions en or, il faut en avoir quelquefois douze à quatorze. Cette quantité d'or dans les coffres de la banque seroit fort à charge à l'établissement ; car alors la banque, au lieu de tirer six pour cent de son capital, n'en tireroit peut-être pas plus de trois à quatre. Ses directeurs ne peuvent pas savoir d'avance pendant combien de temps cette quantité extraordinaire d'or sera nécessaire dans leur caisse. Il est donc naturel à eux de ne pas être portés à faire de trop fortes provisions en numéraire, pour ne pas réduire au-dessous du profit annuel nécessaire, les revenus de l'établissement.

Digitized by Google

Les directeurs, en s'occupant d'assurer à la banque le profit annuel qu'il est nécessaire qu'elle fasse, sont conduits à lui en faire faire un plus considérable ; et les circonstances, depuis quelque temps, ont augmenté ces profits au-delà même de ce que les directeurs devoient attendre. Supposons donc que depuis quelques années le profit annuel de la banque se soit élevé à environ huit pour cent : c'est à-peu-près ce qui répond aux dividendes répartis : ces dividendes ont été de sept pour cent ; et elle a ajouté 3,800,000 liv. sterl. à son capital. . . . . .

. . . . . .

Si, au moyen d'une provision d'or toujours considérable, les directeurs de la banque avoient réduit depuis quelques années les revenus de l'établissement à sept pour cent de son fonds capital, c'eût été précisément ce que les actionnaires sont accoumés à recevoir en dividende, et il n'y auroit point eu d'épargne. En obtenant un revenu plus considérable, les directeurs ont assuré aux actionnaires la continuation du dividende accoutumé, et prévenu cette incertitude qui encourage l'agiotage. Les directeurs ont aussi fait une addition importante au fonds capital de l'établissement : addition qui a permis à la banque de maintenir l'étendue de ses opé-

Digitized by Google

rations toujours en rapport avec l'accroissement graduel du commerce de la Grande-Bretagne, addition enfin, qui a mis ses directeurs en état de prêter au Gouvernement trois millions sterl. pendant quelques années, pour prix du renouvellement de la charte de l'institution. La sécurité des créanciers de la banque s'en est accrue, autant que l'augmentation du fonds capital peut accroître cette sécurité; et si, à une époque quelconque, il devient convenable de convertir en or une somme beaucoup plus considérable que celle que la banque a eue jusqu'ici dans ses coffres, les directeurs pourront le faire facilement.

Il y a une chose qu'il ne faut pas oublier: c'est que la nécessité où s'est trouvée la banque de se procurer de l'or pour remplir le vide que laissoit dans la circulation la disparition des billets des banques particulières, étoit une nécessité d'un genre nouveau, parce que jamais les billets des banques particulières n'avoient été aussi multipliés que dans ces dernières années; et que trois ou quatre millions sterl. peut-être n'auroient pas suffi à balancer l'effet d'une alarme générale dans les provinces, quant à la disparition des billets des banques particulières. Les oscillations de la balance de commerce avec l'étranger

Digitized by Google

tranger sont aussi beaucoup plus sensibles depuis que la population et le commerce de l'Angleterre ont pris une étendue plus considérable.

Les directeurs n'ont pas pû prévoir que la guerre seroit aussi acharnée, aussi prolongée, et aussi coûteuse qu'elle l'a été. Ils n'ont pas pû prévoir que deux mauvaises récoltes consécutives forceroient à acheter pour quinze à vingt millions sterl. de blés. Si ces divers événemens n'ont été prévus par personne, comment accuseroit-on les directeurs de la banque de n'avoir pas sû les prévoir eux-mêmes, et de n'avoir pas pris des précautions relatives à des faits hors de toute vraisemblance.

CHAPITRE VII.

Des banques particulières. De leurs avantages et de leurs inconvéniens.

EN 1797, il y avoit 353 banques particulières en Angleterre. En 1799, il y en avoit 366; et en 1800, il paroît que leur nombre montoit à 386.

Pendant l'espace du temps écoulé entre la guerre de l'indépendance de l'Amérique

Digitized by Google

et la guerre avec la France, les banques particulières se sont extrêmement multipliées: c'est surtout dans les années qui ont précédé immédiatement la dernière guerre, que ces établissemens sont devenus plus nombreux, parce que le commerce, l'agriculture et la population éprouvoient un accroissement rapide. Puisque les banques particulières se sont extrêmement multipliées dans une époque de prospérité, c'est une présomption que ces établissemens sont des signes et des garans de prospérité, plutôt que les indicateurs d'un état de décadence. Pendant que la France a été déchirée de troubles, les tentatives répétées qu'on a faites pour y créer des banques n'ont eu aucun succès. En Amérique, elles ont eu beaucoup de peine à subsister pendant la guerre de l'indépendance; mais pendant la paix, elle se sont multipliées dans presque tous les Etats d'Amérique. Ces établissemens semblent appartenir naturellement à tous les pays commerçans; mais ils sont nécessaires dans les Etats très-peuplés, où le commerce est fort actif, et où les dépenses des individus sont considérables. Les banques particulières doivent éprouver encore plus de facilités en Angleterre que partout ailleurs, parce que la banque nationale est obligée, par sa situation, d'avoir constam-

Digitized by Google

ment un magasin d'or très-considérable, auquel les établissemens subalternes ont recours au besoin. La création d'une banque nationale est un encouragement pour la création des banques particulières.

En disant comment on a été acheminé, dans les villes des provinces à former des établissemens de ce genre, j'éclaircirai le sujet pour mes lecteurs. Avant l'institution de ces banques subalternes, il y avoit dans chaque ville et village considérable des Comtés, quelques particuliers qui agissoient comme auroit pû faire un banquier. Par exemple, un simple boutiquier se trouvant appelé à tirer des lettres-de-change sur Londres, et à y faire des remises pour son commerce; étant d'ailleurs dans l'usage de recevoir de l'argent pour les objets vendus journellement à son magasin, donnoit de l'or contre des lettres-de-change sur Londres, qu'il envoyoit à son correspondant dans la capitale. Après avoir fait ces petites opérations pour la commodité de ses pratiques, le boutiquier se trouvoit acheminé à les faire pour des étrangers, et se faisoit payer une provision. Ce petit commerce de banque devenant profitable, le boutiquier devoit desirer de l'étendre; et pour attirer les chalands, il mettoit

Digitized by Google

une inscription sur sa boutique, pour annoncer qu'il faisoit la banque.

Les principaux marchands ou boutiquiers d'une ville prenoient aussi en dépôt les sommes que leur prêtoient leurs voisins avec intérêt et sous la condition de ne les retirer qu'après en avoir prévenu quelques jours à l'avance. Les marchands pouvoient faire valoir ces sommes empruntées, soit dans leur commerce, soit en escomptant des lettres de change presque échues.

Ces diverses affaires, qui appartiennent précisément au commerce de banque, se faisoient avant qu'il existât des banques. L'émission des billets appelés *billets de banque* n'est venue que plus tard; et cette émission devoit naturellement suivre les opérations dont j'ai parlé. En effet, ces billets ressemblent à tous les autres papiers en usage dans le commerce; et pour le mieux faire comprendre, je dirai quelques mots des billets de banque portant intérêt, espèce de papier, que quelques banques de province ont émise en quantité considérable. J'ai dit que les marchands prenoient des sommes en dépôt. En recevant la somme, ils donnoient en échange, un billet, ou reconnoissance qui exprimoit la quotité de l'argent déposé, le taux de l'intérêt, et l'époque du remboursement. Ce bil-

Digitized by Google

let, ou cette reconnoissance, étoit négociable à un tiers. Il y avoit cependant quelques obstacles à la circulation de ce titre. Il falloit calculer l'intérêt à chaque époque où le billet changeoit de mains. Ces billets devoient être souvent refusés, surtout s'ils étoient à long terme. Ils circuloient, mais avec lenteur et difficulté. Dans le but d'accroître la rapidité de leur circulation le marchand, devenu banquier, dut desirer abréger le terme des billets, il éprouva qu'alors il pouvoit baisser l'intérêt, et que cependant il y avoit beaucoup de preneurs. Il éprouva même que les billets qui ne portoient point d'intérêts, mais qui étoient payables à un terme très-court, circuloient plus aisément que ceux qui étoient à long terme, et qu'enfin ceux de tous qui circuloient le plus rapidement étoient les billets payables au porteur, et en tout temps.

Il y a des banques qui, desirant d'encourager la circulation de leurs billets, et ne voulant pas cependant s'astreindre à les payer sans avertissement préalable, les font à un court terme, mais les paient sans escompte toutes les fois qu'on les leur présente.

Plus les billets qui font office de numéraire dans la circulation se rapprochent de la nature des effets au porteur payables à

Digitized by Google

bureau ouvert, et plus ils sont recherchés. Si donc les circonstances d'un pays commerçant permettent à ses banques d'abréger le terme des billets qu'elles émettent, la demande des billets sera considérable.

Des gens qui n'ont pas une connoissance suffisante de la pratique du commerce ont prétendu que l'émission des billets payables à bureau ouvert n'étoit pas fondée sur des principes solides et justes; parce que, disent-ils, le but qu'on se propose par cette émission c'est de faire un profit que l'on n'obtient qu'en prêtant une partie de la somme nécessaire au paiement. Le banquier, disent-ils, fait un nombre de promesses qu'il est hors d'état d'accomplir, si tous les porteurs des engagemens venoient à la fois lui demander de les remplir, chose qui n'est point tout-à-fait impossible.

Cette objection revient à dire, qu'un banquier qui reçoit des dépôts ne devroit jamais en laisser sortir de sa caisse aucune partie; car s'il n'a point fait de condition pour être averti d'avance du moment où on lui redemandera ces dépôts, il est possible qu'on les lui redemande tous le même jour. La banque d'Angleterre, les banques particulières, les banquiers, les marchands; les individus qui font un commerce quelconque, se conduisent dans

Digitized by Google

les affaires, non d'après les règles d'une certitude morale absolue, mais d'après celle d'une probabilité suffisante. L'objection, ainsi énoncée, prouveroit trop, puisqu'il n'est aucune promesse de paiement qui suppose une parfaite certitude qu'elle sera remplie. La règle des probabilités suffisantes est celle de tous les gens raisonnables, dans les intérêts ordinaires de la vie, pourquoi ne la suivroit-on pas dans les affaires de commerce!

Il est parfaitement entendu, par les porteurs de billets, que la banque à laquelle ces billets appartiennent n'a en caisse qu'une partie de ce qui seroit nécessaire pour leur paiement. Cette banque est donc jugée agir avec sagesse lorsqu'elle conserve dans sa caisse ce qui lui suffit pour faire face aux besoins que les probabilités raisonnables lui font prévoir.

L'usage des émissions de billets payables à bureau ouvert s'est répandu très-généralement dans les provinces quelques années avant la dernière guerre. Plusieurs circonstances se réunissoient pour favoriser leur multiplication. La confiance dans les affaires de commerce étoit entière. Le nombre des négocians dans les villes de provinces étoit devenu très-considérable; les revenus et les dépenses des individus s'étoient beaucoup accrus, et toutes les branches du commerce de banque, pro-

Digitized by Google

prement dit, avoient pris, par conséquent, beaucoup d'étendue. Les banquiers s'étoient multipliés à Londres; et plusieurs d'entr'eux entreprirent d'encourager la formation des banques de province, dans l'espérance de retirer des profits de leurs relations avec ces établissemens. Il se forma de pareilles institutions dans la plupart des grandes villes de l'Angleterre. La plupart des marchands dans ces diverses villes, qui auparavant étoient dans l'usage de correspondre pour leurs paiemens avec des banquiers de Londres, se mirent à faire leurs affaires par l'entremise de la banque de l'endroit, laquelle devint dépositaire de leur argent. Les provisions furent moins chères pour les marchands des provinces, et cela par deux raisons. 1°. Il y avoit plus de sûreté dans les transactions entre la capitale et les villes de province depuis que celles-ci, faisoient passer les affaires de leurs marchands par un grand établissement de banque dont la solidité étoit reconnue. 2°. Le même travail pour tenir les livres, la correspondance, et pour les paiemens et recettes, qui auparavant se trouvoit distribué entre un grand nombre de différentes maisons, étant réuni chez une seule, se faisoit plus aisément et à moins de frais. Les risques et la peine étant ainsi diminués, il en résulta un prix plus modéré dans les commissions.

Digitized by Google

La multiplication des banques de province dont le principal objet étoit de spéculer sur les lettres-de-change, devoit naturellement tendre à multiplier les billets au porteur payables à bureau ouvert. Chaque banque conservoit un dépôt de guinées pour satisfaire aux demandes qui survenoient; et cette provision de numéraire, indispensable lors même qu'il n'y avoit aucune émission de billets, devenoit elle-même un encouragement à faire de telles émissions, puisque c'étoit une manière de profiter mieux de cet or qui chômoit en caisse. La multiplication des dépôts d'or dans les provinces, étoit une chose commode pour les cas pressans, parce qu'une banque obtenoit aisément des guinées d'une autre banque, lorsque les directeurs de ces institutions étoient en bonne intelligence. L'établissement des diligences offroit aussi de grandes facilités pour transporter de l'or depuis la capitale dans les villes de province, et de celles-ci dans la capitale. Plus il devenoit facile d'obtenir de l'or dans un moment pressant, et plus on étoit tenté de réduire la somme des guinées qui chômoient dans les caisses; ou bien si l'on conservoit en caisse les mêmes sommes en numéraire, les émissions de billets étoient moins hasardeuses. Les banques les plus anciennement établies dans les villes de province n'avoient éprouvé

Digitized by Google

aucun inconvénient de ces émissions : ces banques nouvellement établies dûrent naturellement suivre cet exemple.

Une autre circonstance, enfin, favorisoit singuliérement l'établissement de ces banques dans les villes de province : c'étoit le profit que faisoient sur la circulation des billets, les marchands qui soutenoient l'établissement. La banque leur prêtoit le capital, qui résultoit de l'émission des billets; et ils devenoient les instrumens de cette circulation, en les recevant comme argent contre les lettres-de-change qu'ils escomptoient à la banque. En considération de ce profit qu'ils retiroient de l'établissement, ils étoient disposés à le soutenir, et même en courant quelques risques, si cela eût été nécessaire. Telles ont été les principales circonstances qui ont amené la multiplication des banques en Angleterre, et en même temps cette active circulation du papier qui a donné lieu à tant de réclamations et de plaintes.

Essayons de rassembler sous un même point de vue les avantages et les inconvéniens des banques de province, afin de mettre le lecteur en état de juger si elles sont plus utiles que nuisibles au commerce et à la prospérité de l'Etat.

Il est difficile de nier que les banques des

Digitized by Google

villes de province ont été très-avantageuses au commerce. Elles ont beaucoup facilité les affaires pour un grand nombre d'individus. On peut les considérer comme un exemple de cette division du travail qui se fait remarquer dans tous les pays peuplés et riches. Les recettes et les paiemens ne se font plus dans les maisons des particuliers, même chez les petits marchands : tout se paie et se reçoit chez les banquiers. Il est naturel que ceux qui ne font autre chose que payer et recevoir, inventent une méthode plus abrégée, et moins coûteuse d'opérer les paiemens, que celle de les faire en or et en argent, car le numéraire est le moyen d'échange le plus cher et le moins commode. Le but se trouve ainsi rempli à moins de frais, avec moins de temps et de peine, qu'il n'en faudroit si tous les négocians, marchands, boutiquiers, et autres gens d'affaires faisoient leurs paiemens chez eux. Or, tout ce qui est économisé ou gagné par la simplification du travail est un profit net pour le pays.

Les banques des villes de province ont aussi l'avantage d'offrir aux particuliers le moyen de placer à intérêt et avec sûreté, l'argent qu'ils peuvent avoir en caisse. Ceux de ces établissemens, surtout, qui donnent des billets portant intérêt contre les plus petites sommes qu'on leur remet en dépôt, sont un en-

Digitized by Google

couragement continuel aux individus de la classe du peuple pour faire des épargnes et prendre un esprit de prévoyance et d'ordre. Ces institutions sont un moyen de faire jouir une classe de la population du superflu d'une autre classe. Tous ceux qui ont de l'argent de reste savent où le placer d'une manière commode et sûre; et ceux qui sont dans le commerce savent où prendre de l'argent, s'ils jouissent de quelque crédit.

En rendant éminemment service aux individus qui font un commerce sage et réglé, ces institutions découragent les entreprises hasardées; parce que les directeurs de ces établissemens étudiant avec soin les dispositions et les moyens de ceux qui s'adressent à eux pour emprunter de l'argent, refusent leur confiance aux gens qui hasardent trop, ou dont la réputation commerciale est douteuse. Les banques ont un motif de circonspection de plus que tous les autres prêteurs, dans le choix des confiances qu'elles font: c'est que si elles placent mal cette confiance et que l'emprunteur vienne à manquer, la chose sera publique, parce que les affaires du failli étant communiquées à tous les créanciers, ceux-ci auront occasion de remarquer l'imprudence des directeurs de la banque; et le crédit de l'établissement pourra en souffrir.

Digitized by Google

Les directeurs d'une banque sont singulièrement bien placés pour apprécier le degré de crédit dont jouit chaque individu dans son commerce. Ils ont connoissance de toutes les opérations de change de la place. Ils jugent de la confiance dont jouit le papier de chaque maison. C'est par l'institution des banques que l'appréciation du crédit de tous les individus qui font un commerce quelconque est devenu une science. Or, cette science est une des causes de la prospérité du commerce de la Grande-Bretagne, et du crédit dont ses négocians jouissent dans l'étranger. Il est de l'intérêt des banques de se communiquer réciproquement (et elles le font) le degré de confiance qu'elles accordent à tel ou tel individu, afin de pouvoir régler, d'après la totalité des emprunts de cet individu, la mesure des prêts qu'on peut lui accorder avec sureté; et surtout afin de décourager les négocians de l'usage des circulations, ou des lettres-de-change fictives qu'ils tirent les uns sur les autres pour se procurer des fonds. Tandis que les affaires des marchands et négocians d'une ville sont soumises à l'inspection de la banque, ou des maisons de banque de cette même ville, les affaires des diverses banques des provinces sont également soumises à l'inspection des banquiers de Londres, avec lesquels elles corres-

Digitized by Google

pondent; et tous enfin sont inspectés par la banque d'Angleterre. Si les banques de province accordoient trop de crédit à un banquier de Londres, la banque nationale rétabliroit la juste mesure de la confiance qu'il mérite. C'est ainsi qu'il s'est formé une sorte d'équilibre qui se maintient par la nature même de la chose, et qui prévient, si non tout-à-fait, du moins jusqu'à un certain point, les spéculations aventurées.

Les banques de province ont contribué, ainsi que la banque nationale, à accroître les capitaux productifs de l'Angleterre, au moyen des émissions de billets (1). Les manufactures

(1) Le Dr. Smith observe que ce n'est pas en augmentant les capitaux du pays, mais en mettant en activité une plus grande portion de ces capitaux, que les opérations de banque peuvent augmenter l'industrie d'un pays : « Un fonds mort (dit-il) se trouve converti en un capital actif et productif. » — Que l'on dise (en parlant de l'usage du papier monnoie) que cette pratique convertit un fonds mort en un capital actif, ou bien que l'on dise que cette circulation du papier *augmente* les capitaux du commerce, c'est à-peu-près la même chose. Moins le fonds en or monnoyé est considérable, plus le fonds capital en marchandises ou moyens d'industrie aura de valeur. Si, au moyen du papier-monnoie, peu d'or fait le même usage que beaucoup d'or, on peut dire que l'introduction du papier-monnoie ajoute aux capitaux du com-

Digitized by Google

en ont reçu un grand accroissement, le commerce avec l'étranger s'est étendu, et l'agriculture s'en est ressentie.

On a dit, et répété, en forme d'objection contre les banques, qu'elles avoient créé un capital fictif. Elles ont mis beaucoup de papier à la place de l'or, mais cet or, remplacé par du papier, est allé s'échanger au-dehors contre des denrées et des marchandises dont l'Angleterre avoit besoin. La guinée dont on se passe comme moyen d'échange, va payer des bois de construction, du fer et de l'acier pour les machines des fabriques, du coton et des laines pour en faire des étoffes. Le papier est devenu un capital, exactement semblable dans l'usage du commerce, au numéraire qu'il a remplacé, ou chassé au dehors; et cet accroissement de capitaux a contribué à l'activité de l'industrie nationale exactement de la manière que toutes les autres parties des capitaux du commerce.

Derniérement on a fait contre le crédit du papier une autre objection : l'on a dit qu'en

---

merce. Ainsi, par exemple, une machine simple et peu couteuse fait le même effet dans une fabrique qu'une machine dispendieuse et compliquée : elle *ajoute* aux capitaux du commerce; car elle permet au fabricant d'épargner une somme qu'il employera en accroissement de matières et de travail productif. (A)

Digitized by Google

fournissant aux fermiers les moyens de faire des emprunts, il causoit un sur-haussement dans les prix des blés, parce que les cultivateurs n'étoient jamais pressé de vendre. Il est vrai que depuis quelques années les fermiers ont obtenu des emprunts plus considérables qu'ils ne l'auroient fait s'il n'eût point existé de billets de banque : et il est possible qu'il soit arrivé quelquefois que le fermier, moins pressé d'argent, aît gardé son blé plus long-temps qu'il ne l'auroit fait sans cela. Cependant, nous savons que cette objection n'étoit pas applicable au temps où on l'a faite. Dans l'automne de 1800, la quantité de blé existante dans le Royaume étoit fort peu considérable. Une petite partie seulement des capitaux du fermier (soit empruntés ou non) se trouvoit donc employée en blé, et par conséquent le reste l'étoit en amélioration, bestiaux ou autres moyens d'augmenter les produits de la terre. C'est une chose hors de doute que l'abondance des récoltes se ressent essentiellement de la quotité des sommes employées à la culture. Les billets de banque ont ainsi contribué à augmenter la quantité absolue des grains, et ont, par conséquent, contribué aussi à modérer le prix du blé. Les billets de banque ont probablement plus que compensé, de cette manière, le sur-haussement

Digitized by Google

ment accidentel qu'ils peuvent avoir occasionné en permettant aux fermiers de garder leurs grains plus long-temps.

Observons d'ailleurs que, généralement parlant, c'est un avantage que l'existence de beaucoup de blé entre les mains des fermiers, parce que c'est un motif de sécurité contre la disette et les prix trop élevés. Si les prix ont été très-hauts à la fin de 1799 et 1800, c'est que le blé étoit effectivement rare. La tendance des opérations des banques à faire rester entre les mains des fermiers une provision considérable de grains est donc un des bons côtés de ces institutions, loin d'en être un inconvénient. Il est vrai qu'il faut regarder comme un mal la tendance des billets de banque à accroître la masse des blés qui restent entre les mains des fermiers lorsqu'une fois la disette est arrivée; mais c'est un mal léger et accidentel qui se trouve inséparable d'un avantage important et durable. Il y a d'ailleurs une observation qu'il faut présenter à ceux qui sont disposés à exagérer le mal accidentel que peuvent faire, sous ce rapport, les billets de banque : c'est que si les fermiers sont en état de garder leur blé en provision jusqu'à-ce que les prix soient suffisamment élevés, c'est surtout parce qu'ils sont plus riches, et qu'ils peuvent attendre. Ils ont participé à

Digitized by Google

la prospérité du pays : c'est beaucoup plus à cette cause, qu'à la part qu'ils ont obtenue dans le capital créé par les billets de banque, qu'il faut attribuer le résultat qu'on regarde comme un mal.

Il faut compter comme un avantage du papier-monnoie, le revenu que produit l'impôt sur les billets de banque. Si le crédit du papier n'existoit pas, il faudroit trouver sur d'autres objets la somme que produit cet impôt. Le trésor public, ou la nation, entre ainsi en partage des profits que font les banques.

Il demeure prouvé que le papier a aussi bien rempli que le numéraire l'objet de représenter les valeurs, et de régler les comptes du commerce : c'est une grande présomption en faveur de son utilité. Alléguer contre le papier qu'il n'est qu'une chose fictive, parce qu'il n'a aucune valeur intrinsèque, c'est lui reprocher précisément ce qui constitue son avantage. Son véritable mérite, c'est de ne coûter presque rien. Depuis plusieurs années l'Angleterre fait toutes ses affaires de commerce avec un signe d'échange d'une valeur intrinsèque à-peu-près nulle, au lieu d'un signe d'échange extrêmement cher. Si toute la question étoit réduite à cela, le remplacement de l'or par le papier seroit une chose aussi évidemment avantageuse que l'introduction

Digitized by Google

d'un moyen économique quelconque, en remplacement d'un moyen coûteux : il en seroit de l'emploi du papier au lieu de l'or, comme de celle du fer coulé au lieu du fer forgé; des transports par eau, en remplacement du roulage; de l'emploi des machines à feu au lieu des bras de l'homme : ce seroit une invention qui tiendroit un rang distingué parmi celles qui, dans les arts et les métiers, ont simplifié toutes les opérations et réduit au plus bas les prix des fabriques sur chaque objet manufacturé.

Il y a néanmoins des objections très-solides à faire contre le système des banques dans les villes de province.

La première qui se présente, c'est que ces établissemens concourrent à occasionner ces momens de discrédit pour le papier-monnoie dont il résulte la suspension de l'industrie et un grand dérangement pour le commerce en général.

Les billets des banques dans les villes de provinces circulent beaucoup parmi des individus qui ne sont point dans le commerce et passent souvent entre les mains des gens du peuple proprement dit. Il arrive delà qu'une grande partie des possesseurs de ce papier ont peu de moyens de juger de la confiance que méritent les maisons qui

Digitized by Google

se qualifient de *banques* : les gens qui sont hors du commerce prennent indifféremment le papier de diverses banques. Les billets des maisons douteuses circulent donc presqu'aussi facilement chez une certaine classe de gens, que les billets des banques les plus solides; ensorte que celui qui doute de la solvabilité de la maison qui a émis le billet, ne laisse pas cependant de le prendre, parce qu'il est sûr de le placer, et que sa responsabilité cesse dès qu'il est débarrassé du billet de banque. D'ailleurs, ces billets sont pour de si petites sommes, que le risque n'effraie pas, mais lorsque l'alarme se répand dans le commerce, le discrédit tombe également sur les banques qui sont solides et sur celles qui ne le sont pas. Si une banque suspend ses paiemens, tout le monde court pour chercher de l'argent chez les autres banques; et si celles-ci n'ont pas une grande quantité d'or à répandre, le mal devient très-fâcheux.

Dans les temps critiques, les maisons de banque bien dirigées se prescrivent une réserve plus grande que de coutume dans les émissions de leurs billets, parce qu'elles sentent bien que c'est la partie sur laquelle leur crédit est le plus exposé. Elles savent que si leur réputation souffroit la moindre atteinte, par les craintes ou par le caprice

Digitized by Google

des étrangers entre les mains desquels tombent leurs billets, il pourroit en résulter de la défiance parmi leurs connoissances et leurs amis mêmes, et que par conséquent elles seroient exposées à se voir demander tout à-la-fois des dépôts considérables. Ces causes font varier beaucoup, selon les temps, la somme totale des billets des banques de province lesquels se trouvent à-la-fois en circulation. S'il se répand quelque alarme dans le commerce, le banquier de province convertit, ce qu'il possède dans les fonds publics ou ailleurs, en billets de la banque d'Angleterre, puis ces billets de la banque d'Angleterre en numéraire qu'il va chercher au bureau de cette banque soit pour payer ses propres billets quand on les lui rapporte, soit pour accroître le fonds de son capital en guinées. La banque nationale a donc à pourvoir à ces besoins accidentels qui dépendent de la crainte et de l'inquiétude. Il faut qu'elle aît un fonds extraordinaire en guinées, égal à la somme des billets des banques particulières qu'une alarme peut faire annuler. Et ce fonds est tout-à-fait indépendant de la provision qu'elle doit avoir pour répondre aux porteurs de ses billets que la crainte fait accourir pour leur propre compte. Les banques des villes de pro-

Digitized by Google

vince ne portent donc pas elles-mêmes le fardeau qui les concerne : elles le font supporter à la banque nationale, laquelle doit le trouver bien lourd dans les circonstances critiques.

Il est vrai que la banque nationale, en considération des profits qu'elle fait par son privilège, peut être astreinte à de certaines précautions et à de certains frais pour procurer de l'or à l'Angleterre; mais il faut pourtant rester dans de certaines bornes, pour ce que l'on exige d'elle; et lorsque l'on estime quel est, pour l'Angleterre, l'avantage des billets des banques particulières, il faut prendre en considération la perte qui résulte pour la banque nationale de cet excédent de numéraire qui chôme dans ses caisses pour pourvoir aux besoins possibles des établissemens particuliers : inconvénient que la banque nationale n'évite qu'en courant risque de n'être point suffisamment pourvue. Les banques de province font, sans doute, que la banque nationale a plus d'or dans ses caisses qu'elle n'en auroit pour ses propres besoins; mais cependant, elle ne peut pas conserver une quantité de numéraire oisif assez considérable pour mettre les banques de province hors de risques, dans toutes les suppositions.

Comment doit-on estimer l'accroissement

Digitized by Google

de capitaux qui résulte pour l'Angleterre, de l'existence des banques de province? Il faut déduire de la somme des billets qu'elles émettent, 1°. l'or qu'elles gardent dans leurs caisses, 2°. celui que la banque d'Angleterre est obligée de garder dans sa caisse, à cause de ces établissemens particuliers. En d'autres termes, elles n'augmentent le capital du commerce que d'une somme égale à celle de l'or que l'existence de leurs billets dans la circulation permet d'exporter en acquittement de la dette du commerce.

Je vais chercher à faire comprendre ici, mieux que je n'ai pû le faire encore, comment il arrive qu'une grande réduction dans le nombre des billets de banque de province, met en détresse le commerce de Londres, et altère sérieusement le crédit commercial de la Grande-Bretagne.

J'ai déjà observé que lorsque la répugnance des individus de la classe du peuple à recevoir des billets de banque comme argent, est arrivée à un certain point, la défiance gagne les marchands des provinces. Or l'inquiétude du commerce augmente la demande des billets de la banque nationale, c'est-à-dire, du papier que les négocians de Londres estiment autant que les guinées, et avec lequel se font tous les grands paiemens de

Digitized by Google

la capitale. Mais c'est précisément le moment où les directeurs de la banque ont le plus de répugnance à se départir de leurs billets; et cela par les raisons que je vais dire.

Les directeurs participent déjà, dans un tel moment, à la crainte généralement répandue chez les négocians et les marchands. Ils éprouvent déjà une demande extraordinaire de guinées, et une réduction sensible dans la somme de numéraire destinée à faire face aux demandeurs. Ils doivent naturellement être portés à resserrer plutôt qu'à étendre leurs affaires, à diminuer plutôt qu'à accroître le nombre des billets en émission.

Il faut aussi se souvenir que la banque a été nécessairement obligée d'accroître ses prêts de billets dans la même proportion que son capital en guinées a été réduit, du moins si l'on suppose qu'elle aît voulu maintenir en circulation la quantité ordinaire des billets de banque: cela a été expliqué dans un chapitre précédent. Les directeurs de l'établissement doivent donc se juger suffisamment faciles lorsqu'ils consentent à escompter assez de lettres-de-change pour maintenir à-peu-près la quantité ordinaire des billets en circulation.

Supposons, pour mieux éclaircir ce sujet,

Digitized by Google

qu'ils se fasse à la banque nationale une demande extraordinaire de trois millions de guinées, et que cette demande soit dûe à l'extinction du papier des banques de province, et au rallentissement de la circulation de l'or, vû la disposition qu'on a à l'accaparer. Supposons encore que pendant le temps que la banque a mis à délivrer les trois millions de guinées, ses directeurs aient jugé convenable de diminuer d'un million sterl. la somme de ses billets émis. Elle aura nécessairement augmenté également ses emprunts de la somme de deux millions. Supposons, en troisième lieu, que cette somme de deux millions ait été prêtée en entier aux négocians, et point au Gouvernement, lequel doit habituellement huit à dix millions à la banque nationale. Supposons, enfin, que la somme qui se trouvoit déjà prêtée aux négocians, avant cette crise, fût de quatre millions. La banque aura augmenté ses escomptes depuis quatre millions jusqu'à six: c'est-à-dire, que quoiqu'elle ait diminué d'un million la somme totale de ses billets en émission, elle aura augmenté ses prêts d'une moitié en sus de ce qu'ils étoient. Or cet accroissement de facilités au commerce semble mériter plutôt des remerciemens que des plaintes; et cependant il est certain qu'il n'en

Digitized by Google

résultera aucun adoucissement à la détresse commerciale : elle sera même plus grande qu'auparavant dans Londres ; car il sera sorti de la capitale trois millions de guinées qui seront allé dans les villes de provinces, et ces trois millions n'auront été remplacés que par deux millions en papier.

Ce déficit est sévérement senti dans la circulation de la capitale pendant un temps d'alarme générale ; ensorte que tout en avouant que la banque nationale les a beaucoup aidés, les négocians et les marchands auront plus que jamais recours à elle pour escompter leur papier.

Les directeurs de la banque, et les emprunteurs sous forme d'escomptes, sont les uns et les autres beaucoup plus occupés de l'étendue du prêt particulier qui se fait, que de la somme totale des billets en circulation. Les directeurs sont accoutumés à régler la somme des escomptes qu'ils font à une maison, sur le crédit dont elle jouit. Toutes les maisons de commerce qui trouveroient du crédit à la banque n'en usent pas habituellement d'une manière aussi étendue qu'elles le pourroient ; mais quand la crise survient, elles se servent de ce crédit ; et des emprunteurs nouveaux viennent aussi se présenter. La règle d'après laquelle les directeurs

Digitized by Google

procèdent (c'est-à-dire, de limiter les prêts à chaque maison d'après ses moyens présumés) doit fixer une certaine limite générale, et empêcher que les variations dans les sommes émises ne soient aussi marquées que les oscillations dans les besoins du public.

Il n'est assurément pas surprenant que les escompteurs ne fassent aucune attention à la somme totale des émissions de billets. Ils n'ont pas de moyens de l'estimer, même d'une manière approximative, en en jugeant par la force des emprunts qu'eux et leurs amis ont faits à l'établissement. Il n'y en a peut-être pas un qui réfléchisse que la banque peut étendre beaucoup ses prêts aux particuliers, et diminuer cependant la somme totale de ses billets en émission: or si l'on veut juger du degré de facilité avec lequel les paiemens de la capitale s'exécuteront, ce n'est pas à l'étendue des prêts que la banque fait aux individus, qu'il faut prendre garde; mais seulement à la quantité des billets en circulation.

J'ai déjà observé ci-devant que la banque, avant la suspension de ses paiemens, avoit diminué ses prêts au Gouvernement et augmenté ses prêts aux négocians; et que cependant la détresse de ceux-ci, au lieu d'être soulagée, devint de plus en plus grande. Cela ne pouvoit pas arriver autrement, puisque

Digitized by Google

la somme des billets de banque nécessaire aux paiemens journaliers de Londres se trouvoit diminuée. Toutes les fois que la banque diminue sensiblement la somme des billets en émission, elle détermine de l'embarras dans le commerce de Londres, et cet embarras gagne bientôt tout le Royaume. La disparition des billets fait naître une demande d'or pour les remplacer: c'est un capital nouveau dont le commerce a besoin tout-à-coup. Mais cet or ne peut se trouver que dans les coffres de la banque nationale : il n'y a dans le Royaume, que cet établissement qui possède un fonds mort aussi considérable et que les circonstances rendent actif. Or pour que le commerce éprouve quelque soulagement, il faut que la banque fasse une émission de billets égale à la somme des signes d'échange enlevés à la circulation.

On demandera peut-être par quelle raison la banque, au lieu de prendre des lettres-de-change contre les billets qu'elle émet, n'exige pas des choses qui aient une valeur intrinsèque. A cela je réponds, que si elle prenoit des marchandises en échange de son or, ou qu'autrement dit, elle achetât des marchandises, elle auroit ensuite à les revendre, ce qui la convertiroit en une maison de commerce, chose contraire à sa charte. Si elle

Digitized by Google

prenoit ces marchandises comme nantissement, elle empêcheroit qu'elles n'allassent chercher les débouchés dont elles ont besoin; et dans l'une ou l'autre de ces suppositions, la banque s'engageroit dans un labyrinthe de détails incompatibles avec sa destination principale. Enfin, on doit remarquer que, généralement parlant, les lettres-de-change que les directeurs escomptent sont tellement sûres, que les nantissemens seroient à-peu-près superflus. Dans les années où il y a eu le plus de faillites dans le commerce de Londres, le cinq pour cent que la banque prend pour escompter le papier a laissé encore à l'établissement un profit très-suffisant.

Je pense avoir bien démontré quelle est la nature du mal dont il est question: il est inhérent au système des banques. Le commerce éprouve dans certains momens une disette du signe d'échange dont il a besoin pour l'accomplissement régulier de ses paiemens. Quand la confiance règne, les banques particulières des villages de province fournissent les signes d'échange nécessaires aux affaires de commerce; mais quand l'alarme se répand, et que les billets de banques particulières disparoissent, toutes les demandes arrivent à la banque nationale, dont les directeurs ont, par les raisons que

Digitized by Google

j'ai expliquées, de la répugnance à être aussi libéraux qu'on le voudroit. Les négocians sont alors les plus à plaindre, et les plus blâmés : cependant, il seroit juste de repartir le blâme sur ceux qui répandent l'alarme, sur les banques de province, et sur les directeurs de la banque nationale.

Le mal produit par la cessation du crédit du papier dans la Grande-Brétagne, est extrêmement grand. Nous avons déjà vû comment l'industrie en est affectée, et comment, par cette raison, l'exportation de l'or devient plus considérable. Il en résulte aussi une baisse très-forte dans tous les genres de propriétés, et des pertes brusques, comme des gains subits dans le commerce : les gains sont pour ceux qui, dans l'instant de la détresse, ont conservé des moyens d'acheter. De tels événemens donnent à toutes les entreprises de banque et de commerce, l'apparence d'un jeu de hasard ; et, par cela même, ils détournent les gens sages et qui ont de l'aisance, de se vouer, ou de vouer leurs enfans à la carrière du commerce. Ces crises tourmentent cruellement ceux qui les traversent sans y succomber ; enfin, comme elles réduisent un grand nombre d'individus très-sages, et très-respectables, à l'humiliante nécessité de suspendre leurs paiemens, elles tendent à égarer

Digitized by Google

l'opinion sur leur compte, et à les assimiler aux gens d'affaires qui n'ont aucune de ces qualités, et qui ont mérité leur malheur par leur imprudence.

Il est vrai que, lorsque par l'effet d'une telle calamité, les faillites se trouvent tout à-la-fois extrêmement nombreuses, la réputation des négocians faillis en souffre beaucoup moins, mais il résulte, de cette circonstance même, un autre mal, et ce mal est très-grand pour un pays commerçant. Les actes d'insolvabilité laissant sur le caractère des négocians une tache moins forte que dans les temps ordinaires, la crainte d'être réduit à la nécessité de se déclarer insolvable n'a point assez de prise sur chaque individu. L'opinion ne pouvant discerner les causes dans le grand nombre des faillites qui se succèdent, chacun se dit que s'il est réduit à suspendre ses paiemens, on en accusera la fortune et non sa prudence : il suit delà que l'on fait un plus grand nombre de spéculations hasardées, et que le principal motif pour soutenir la régularité des paiemens se trouve affoibli.

Les observations que j'ai faites doivent montrer que la tendance des billets de banques de province à produire les crises et les faillites que l'on a vues, que cette tendance (dis-je) doit diminuer. Car si, à l'avenir,

Digitized by Google

lorsqu'une alarme se répandra dans le commerce, les directeurs de la banque nationale prennent le parti d'augmenter les émissions par escompte, la crise s'adoucira. D'ailleurs on doit espérer que l'expérience aura appris aux banques de province qu'il leur convient d'avoir toujours en provision pour une plus forte somme des propriétés convertibles en billets de banque nationale, ou en or. Il est bien vrai, qu'en derniere analyse, leur ressource sera l'or qui est dans les coffres de la banque d'Angleterre; mais, comme les propriétés qu'elles auront entre les mains seront convertibles en or d'une manière plus prompte, une moindre quantité de guinées leur suffira à faire le même nombre de paiemens qu'elles auroient fait avec une plus forte somme; et cette quantité suffisante de guinées pourra leur être accordée, soit parce que la banque d'Angleterre donnera plus d'étendue à ses prêts, soit parce que la crise de défiance ne devenant pas très-sérieuse dans Londres, les négocians de la capitale pourront épargner quelque chose sur la quantité des signes d'échange qui fournissent aux paiemens ordinaires. La banque nationale elle-même gagnera à ce que son or aille au soulagement des banques des provinces; parce que le discrédit général du papier étant moins probable, une plus petite

Digitized by Google

tité quantité d'or suffira aux demandes extraordinaires. Il doit arriver aussi que, dans les villes de province, ceux entre lesquels circulent les billets des banques particulières, prennent une confiance plus suivie dans la solidité de ses établissemens, et plus de discernement quant au degré de crédit que chaque maison doit mériter : la diffusion des connoissances commerciales pourra contribuer beaucoup à prévenir les crises dans le crédit du papier. L'expérience du passé instruira les banques et les particuliers, soit à prévenir le mal, soit à ne le point provoquer par de vaines terreurs.

Je passe à l'examen d'un autre inconvénient de l'existence des banques de province, et en général du système des banques.

Le grand nombre de billets de petites sommes que les banques de province émettent dans la circulation occasionne une diminution permanente dans la quantité de numéraire qui sert aux échanges. Il en résulte quelque danger que l'étalon comparatif destiné à régler la valeur du papier, ne soit pas inviolablement maintenu.

Les inconvéniens qui accompagnent la dépréciation d'un papier-monnoie sont un mal extrêmement sérieux. A mesure que le signe d'échange baisse, les denrées et marchandises

Digitized by Google

augmentent en valeur nominale; et si l'ouvrier ne reçoit que le même salaire nominal qu'il recevoit avant la dépréciation, il n'est pas suffisamment payé. Les engagemens pécuniaires, quoique légalement accomplis, ne le sont pas en équité. La somme totale des richesses du pays peut, à la vérité, demeurer la même; et il est possible que le papier-monnoie reprenne, après la crise, sa valeur précédente; mais il se sera commis des injustices, et le peuple aura souffert, parce que les salaires ne suivent pas promptement le rapport de la dépréciation du papier.

Dans les pays où le Gouvernement fait lui même l'émission du papier qui sert de monnoie, toutes les fois qu'il y a une crise dans le commerce, le Gouvernement a la tentation d'avilir les monnoies d'or et d'argent, pour empêcher qu'elles ne sortent du pays, ou bien de légaliser l'agio existant au préjudice du papier, ce qui est une autre manière d'empêcher l'exportation des métaux précieux. L'Angleterre est, je le crois, à l'abri de pareils abus, par les principes de bonne foi qui y règnent; mais ces principes mêmes ne devroient-ils pas engager le Gouvernement à se mettre, autant qu'il est possible, à l'abri de la tentation à laquelle tant d'autres Gouvernemens ont succombé? Or, la disparition

Digitized by Google

presque totale des métaux précieux, et leur remplacement par le papier des banques particulières, a une tendance toute opposée. Le mal de la multiplication de ce papier n'est point, comme on l'a dit, de créer des richesses idéales, ou de donner une fausse notion de l'opulence nationale : il est, au contraire, évident qu'il en résulte pour le marchand la possibilité d'appliquer à des marchandises un capital qui, sans cela, n'auroit rien produit. L'effet immédiat de ce papier-monnoie est donc avantageux; il expose l'Angleterre à la possibilité d'un malheur contre lequel il convient de prendre des précautions, pourvû qu'il ne résulte pas de celles-ci un trop grand sacrifice des avantages présens.

L'objet de cet ouvrage est plutôt de poser quelques principes généraux sur le crédit du papier, que d'examiner quels seroient les moyens de détail propres à régler ce crédit; mais il n'est pas douteux que l'intervention du Parlement dans la législation des banques de province ne présente de très-grandes difficultés. Il seroit à desirer néanmoins que l'on pût trouver des mesures réglementaires, dont il resultât soit l'affoiblissement du danger des crises de défiance qui font accourir tout le monde à la banque nationale pour avoir de l'or, soit un obstacle à ce que les établisse-

Digitized by Google

mens d'une consistance médiocre fissent des émissions de billets en petites sommes, ce qui auroit pour effet de maintenir plus de guinées dans la circulation.

Le lecteur observera que je viens de considérer les guinées sous le rapport de leur ressource contre une balance de commerce défavorable, c'est-à-dire, comme exportables; et il faut s'attendre que, toutes les fois que la balance de commerce sera contre l'Angleterre, les guinées sortiront en partie du Royaume. Cette exportation, dans le fait, sera un avantage pour l'Angleterre.

On est généralement persuadé que c'est l'échange journalier de l'or contre le papier qui maintient la valeur de celui-ci. On pense qu'il est plus avantageux de le retenir dans le Royaume que de l'employer à améliorer le change, en l'envoyant dans l'étranger. Cependant, je suis disposé à croire qu'un change désavantageux (lequel pourroit être amélioré par l'exportation des guinées) contribue souvent davantage à avilir le papier monnoie et à faire monter les denrées, que ne le feroit la rareté de l'or dans la circulation. J'ai déjà remarqué que souvent les guinées ne sont pas reçues à raison de leur valeur intrinsèque ou de la quantité d'or qu'elles contiennent, mais au prix du papier-monnoie quand celui-ci

Digitized by Google

est déprécié. La véritable preuve d'après laquelle on puisse juger si les billets de banque n'éprouvent aucune altération, est, je crois, l'uniformité de prix entre l'or monnoyé et les lingots au même titre.

CHAPITRE VIII.

Tendance d'une émission excessive de billets de banque à renchérir les matières d'or relativement à l'or monnoyé. Cette émission excessive influe sur le prix des denrées, et sur le cours du change. — Erreurs du Dr. Smith relativement aux émissions excessives de papier. — En limitant la quantité des billets de la banque d'Angleterre dans la circulation, on limite également la quantité, et on soutient le prix de tout le papier de l'Angleterre.

On a fait souvent une autre objection contre les banques particulières des villes de province, c'est que leurs billets tendent à faire monter le prix des denrées. Je me propose de prouver dans ce chapitre que, quoiqu'une augmentation générale de papier-monnoie ait cette tendance, l'objection, lorsqu'elle est dirigée contre les billets des ban-

Digitized by Google

ques particulières, n'est nullement fondée.

Dans l'objet qui va nous occuper, il faut considérer en même temps deux choses distinctes, savoir : l'influence qu'une émission excessive de papier a pour hausser les prix des denrées, et l'effet de cette émission pour produire un surhaussement de prix dans les matières d'or rélativement à l'or monnoyé, surhaussement dont peuvent résulter la faillite de la banque, et de grands maux pour l'Angleterre. Comme je conçois la chose ; c'est le surhaussement du prix des marchandises et des denrées qui amène celui des matières d'or.

Examinons d'après quels principes se règlent les prix de tous les articles nécessaires à la vie (1).

Le prix des marchés résulte d'une espèce

---

(1) Si nos lecteurs veulent étudier à fond la matière *du prix*, c'est-à-dire, *de la quantité d'une espèce de richesses à laquelle on estime qu'une autre espèce de richesses est égale*, ils peuvent consulter l'ouvrage méthodique et lumineux que notre concitoyen SIMONDE, vient de publier, sous le titre : DE LA RICHESSE COMMERCIALE, *à Genève, chez J.J. Paschoud, an XI.* Ils verront que l'auteur distingue le *prix nécessaire*, le *prix intrinsèque*, le *prix relatif*, le *prix accidentel*, le *prix numérique* et le *prix réel*. L'une des trois divisions de cet important ouvrage est destinée à l'analyse, et à l'histoire des prix. (R)

Digitized by Google

de lutte qui a lieu entre les acheteurs et les vendeurs. Le prix d'une chose se règle d'après la proportion entre les offres et la demande. Supposons qu'il soit de notoriété publique qu'un certain genre de denrées ou de marchandises est plus demandé qu'offert ; les vendeurs de cet article sentent que les acheteurs sont, jusqu'à un certain point, à leur merci, et ils insistent pour obtenir un prix élevé : prix qui n'est point le résultat des considérations de l'équité, mais uniquement de l'ascendant que la circonstance donne aux vendeurs sur les acheteurs. Lorsqu'au contraire, l'offre est plus considérable que la demande, les acheteurs font la loi aux vendeurs : ils ne leur donnent point le prix qui mettroit ceux-ci à couvert d'une perte, mais seulement celui qu'ils supposent que les vendeurs accepteront, plutôt que de ne point vendre. C'est donc toujours la force des circonstances qui règle les prix ; et la hausse du prix d'un objet quelconque qui est plus demandé qu'offert, est d'autant plus grande que cet objet est d'une nécessité plus indispensable dans l'usage de la vie.

Le même principe dont dépend le prix des denrées et des marchandises règle aussi celui du papier que l'on échange contr'elles ; car on peut dire avec tout autant de justesse

que le papier se vend contre de la marchandise, que l'on dit que la marchandise se vend contre du papier. Ainsi donc, la vente pure et simple d'une denrée contre des billets de banque est une transaction complexe, c'est-à-dire, que le prix auquel se règle la vente (soit l'échange des deux choses) se compose de deux considérations distinctes, savoir, la proportion entre l'offre et la demande quant à la denrée, et la proportion entre l'offre et la demande quant au papier.

Les billets de la banque nationale étant le seul signe d'échange employé dans les grands paiemens, peuvent être considérés par les négocians sous le même point de vue que le pain l'est par tout le monde, c'est-à-dire, comme un article d'absolue nécessité. Ce papier leur est nécessaire, soit pour effectuer des paiemens qu'ils ne peuvent faire qu'après avoir reçu, soit parce qu'ils ont entre les mains des marchandises dont le chômage est toujours plus ou moins onéreux, et qu'ils ne peuvent vendre que contre le signe d'échange généralement admis dans le commerce, savoir, les billets de banque. Il faut donc que le négociant achète du papier. S'il lui est difficile de s'en procurer, il est à la merci des vendeurs de ce papier, et obligé de donner des marchandises dans une plus forte pro-

Digitized by Google

portion ; pour se procurer des billets de banque.

Suivons maintenant pas-à-pas la marche par laquelle l'augmentation du nombre des billets de banque dans la circulation fait hausser le prix des denrées et des marchandises. Supposons qu'il se fasse une émission extraordinaire de billets de banque. Les négocians de la capitale trouvent une plus grande facilité que de coutume à obtenir, à la banque, des billets contre des lettres-de-change, et ils sentent qu'ils peuvent étendre leurs engagemens, parce qu'ils trouveront aisément des secours pour les remplir. Chacun est ainsi disposé à étendre un peu ses spéculations ; on achète plus aisément, et on est moins pressé de vendre. Si l'on n'espère pas un profit considérable sur tel ou tel article, on compte sur le profit ordinaire du commerce appliqué à un plus grand nombre d'articles que ceux sur lesquels on spéculoit auparavant. Mais si tous les négocians se trouvent ainsi plus disposés à acheter qu'à vendre, et si le prix des denrées et marchandises se fixe par l'empressement relatif des acheteurs et des vendeurs, les marchandises et les denrées hausseront, sans qu'il y ait ni monopole, ni machinations, ni entente, comme on le suppose souvent. Pour chaque marchand, l'ac-

Digitized by Google

croissement de la disposition à acheter est à peine sensible peut-être, mais comme cette disposition est générale, l'effet en est marqué sur les prix.

Il est évident, par le seul énoncé de la chose, que la réduction dans la quantité du papier en circulation fait baisser le prix des denrées. En 1795, lorsque le crédit du papier reçut une atteinte sérieuse, le prix du blé tomba de vingt à trente pour cent dans quelques marchés. Les fermiers obligés de faire des paiemens étoient forcés de vendre leurs grains. Une grande partie du papier-monnoie des villes de province étant anéantie, la demande des billets de la banque nationale étoit générale; et ceux qui en possédoient faisoient la loi aux fermiers pour les prix : ce ne fut point par l'abondance des blés qu'ils baissèrent, ce fut par la rareté subite des signes d'échange.

J'ai déjà dit que peu de jours avant la suspension des paiemens de la banque en numéraire, les billets de l'échiquier, et les fonds publics baissèrent. Peu de jours après la suspension des paiemens en numéraire, ils remontèrent à leur prix. Cette baisse et cette hausse dans les effets du Gouvernement n'avoient aucun rapport avec la confiance ou la défiance du public pour ce genre d'effets;

Digitized by Google

car la baisse eut lieu dans le moment où la la banque payoit à bureau ouvert, et la hausse s'effectua dans le moment où la banque, en suspendant ses paiemens, sembloit devoir répandre le découragement et la défiance chez tous les négocians. Il est évident que cette baisse des fonds publics fut due à la rareté accidentelle des billets de banque, car deux ou trois jours avant la suspension, il y en avoit un million de moins dans la circulation qu'à l'ordinaire. Ils étoient par conséquent recherchés. C'étoit plutôt leur prix qui haussoit, que ce n'étoit le prix des fonds publics qui baissoit. Quelques jours après le grand événement, et quand la quantité ordinaire des billets de banque fut rendue à la circulation, ce fut leur prix qui baissa, plutôt que ce ne furent les fonds qui montèrent. . . . . .

Le lecteur imaginera peut-être qu'en traitant ce sujet, j'ai pris l'effet pour la cause. Il pourra croire que l'accroissement de l'émission du papier est une conséquence du surhaussement de prix des denrées. Je ne prétends pas nier que l'on n'ait souvent fait des émissions de papier, en conséquence du surhaussement des prix ; mais je prétends que le plus souvent du moins, l'augmentation du papier est la cause de la hausse des prix. Nous reviendrons sur ce point particulier.

Digitized by Google

Je vais montrer maintenant de quelle manière une hausse dans le prix des denrées et marchandises, quelle qu'en soit la cause, contribue à élever le prix de l'or en lingots au-dessus du prix de l'or monnoyé au même titre.

A mesure que les marchandises anglaises deviennent plus chères, les étrangers ont moins d'empressement pour les acheter; et les marchandises de même genre, fabriquées dans les autres pays prennent l'avantage dans les marchés d'Europe. La demande de l'étranger diminuant, l'exportation diminue de même, à moins que les négocians étrangers ne trouvent dans le prix du change une compensation au prix trop élevé des marchandises.

Non-seulement les exportations diminuent mais les importations augmentent, parce que le haut prix des marchandises anglaises est une véritable prime pour les importateurs. Voilà ce qui arriveroit, si le change n'éprouvoit aucune altération; mais le change s'altérera nécessairement; et en voici la raison.

Dès que l'exportation diminue et que l'importation augmente, la balance du commerce devient défavorable. Les étrangers tireurs de lettres-de-change sur Londres, seront plus nombreux que ceux qui ont de l'argent à y remettre. Le papier sur Londres sera donc

Digitized by Google

offert dans les places d'Europe, et baissera par conséquent de prix. Cette baisse de prix entrera dans le calcul du négociant étranger qui achète des marchandises en Angleterre. Il donnera une moindre quantité des signes d'échange de son pays pour une certaine somme payable à Londres, laquelle somme lui servira à payer les marchandises qu'il y achète. La baisse du change tend donc à encourager l'exportation, et à décourager l'importation. Cette baisse corrige en très-grande partie l'effet que la hausse des marchandises en Angleterre auroit sur la balance du commerce.

La compensation que le négociant étranger trouve dans le prix du change est un encouragement nécessaire pour qu'il achète des marchandises anglaises.

L'effet en est le même que celui des remises accordées, en Angleterre aux exportateurs de certaines marchandises ou denrées, lesquelles seroient trop chères pour les étrangers, sans cette faveur. Dans l'un et l'autre cas, le consommateur Anglais paie plus cher que l'étranger, parce que cet étranger n'acheteroit pas, s'il falloit qu'il payât aux prix d'Angleterre.

Je viens de montrer que la baisse du change en Angleterre altère le rapport entre la valeur

Digitized by Google

des signes d'échange à Londres, et celle des signes d'échange dans le pays du négociant qui achète des marchandises anglaises : or, la baisse des signes d'échange de Londres affecte les guinées tout comme les billets de banque, car les billets de banque et les guinées s'échangent au pair, et sont une seule et même chose pour les paiemens de Londres.

Mais si les guinées baissent ainsi de prix il ne s'en suit pas que les matières d'or doivent aussi baisser de prix. Les guinées baissent parce qu'elles sont un signe d'échange : les lingots n'en sont pas un : ils sont une marchandise. Cette marchandise hausse et baisse de prix par les mêmes causes qui font hausser et baisser les autres marchandises. Les lingots d'or deviennent chers à mesure que les signes d'échange baissent. Dans le cas que j'ai supposé, c'est-à-dire, où les guinées ont un prix moindre que leur valeur intrinsèque, chacun est tenté de les fondre, pour vendre les lingots à la banque, ou exporter les matières d'or à l'étranger, ou enfin de faire la contrebande des guinées. . . . . .

Le Dr. Smith me paroît avoir traité d'une manière très-imparfaite le sujet important de la tendance que les émissions excessives de papier-monnoie ont à chasser l'or de l'Angleterre. Il accuse la banque nationale d'avoir mérité,

Digitized by Google

par des émissions excessives, les pertes qu'elle a faites pendant plusieurs années sur les achats d'or pour frapper des guinées.

Il paroit, d'après divers passages de cet auteur, qu'il considère toute différence permanente entre le prix des lingots et du numéraire, comme dépendant nécessairement de l'état des monnoies. « Lorsque le prix des matières d'or ou d'argent, (dit-il) se soutient »pendant plusieurs années, soit au-dessus, »soit au-dessous du prix des monnoies d'or ou »d'argent, on peut être certain que cette su»périorité ou cette infériorité constante dé»pend de quelque circonstance dans l'état des »monnoies, laquelle circonstance rend, à l'é»poque dont il s'agit, une certaine somme »de numéraire plus ou moins précieuse que »la quantité des métaux précieux que ce nu»méraire doit contenir. »

Le même auteur observe ailleurs que le haut prix des lingots d'or, relativement à l'or monnoyé, dépend de la différence de poids, entre les plus légères et les plus pesantes des guinées. Il dit que l'on fond les plus pesantes, en laissant dans la circulation les plus légères, qui, comme monnoie, ont tout autant de valeur. Mais cette supposition est manifestement erronnée, et contredite par l'expérience : il faudroit, pour la justifier que l'ex-

Digitized by Google

cès du prix des lingots d'or sur le prix de l'or monnoyé, ne fût jamais plus considérable que la différence entre les guinées pesantes et les guinées légères. Si cette supposition étoit fondée, il en résulteroit aussi que le prix des lingots d'or ne pourroit varier, tant que l'état des monnoies seroit fixe. Or, nous avons éprouvé en dernier lieu des variations de dix pour cent dans notre change avec l'étranger, et dans le prix de l'or en lingots, comparé au prix des guinées, tandis que l'état des monnoies demeuroit exactement le même.

Le Dr. Smith recommande un droit de Seigneuriage, comme tendant à élever la valeur des monnoies soit pesantes, soit légères; comme aussi à diminuer, si ce n'est à détruire l'excès du prix des lingots sur le prix des guinées. Voici comment il s'exprime:

« Si les particuliers qui portent leur or et »leur argent à la monnoie, étoient obligés de »payer eux-mêmes le prix de l'empreinte, »il en résulteroit pour les métaux précieux »une augmentation de valeur dans le même »genre que la façon de l'ouvrier rend la vais»selle plus chère que la même quantité d'ar»gent en lingots. Si le Seigneuriage étoit mo»déré, l'effigie ajouteroit aux métaux précieux »la valeur entière du droit, parce que le »Gouvernement ayant le privilège exclusif de

»battre

»battre monnoie, le numéraire ne peut pas »entrer dans la circulation à un prix plus bas »que celui que le Gouvernement fixe lui-»même. »

»Dans bien des cas, le droit de Seigneu-»riage anéantiroit le profit que l'on trouve »à fondre les monnoies neuves : dans tous »les cas, ce droit diminueroit considérable-»ment le profit de cette opération. Le pro-»fit qu'elle donne dépend toujours de la dif-»férence entre la quantité de métal précieux »qu'une pièce de monnoie doit contenir, et »celle qu'elle contient réellement. Si cette dif-»férence est moindre que le droit de Seigneu-»riage, loin qu'il y eût du profit à fondre, »il y auroit de la perte. Si la différence est »égale au Seigneuriage, il n'y a ni profit ni »perte. Enfin, si elle étoit plus grande que »le droit de Seigneuriage, il y auroit en effet »quelque profit, mais moindre que s'il n'y »avoit point de Seigneuriage. »

Ces observations du Dr. Smith ne me paroissent pas justes. Lorsqu'on achète de la vaisselle, ce n'est pas pour la revendre : c'est pour s'en servir. L'or, au contraire, n'a pas plutôt reçu l'effigie qu'il est lancé dans la circulation, c'est-à-dire, vendu et revendu contre des marchandises. Ce que l'on entend donc par le prix courant de la monnoie d'or,

Digitized by Google

ce n'est pas le prix auquel les matières d'or ont été originairement vendues à la banque, pour battre monnoie : c'est son prix dans la circulation. D'ailleurs, les guinées ne circulent pas seulement en Angleterre : toutes les fois que le change est défavorable, on les exporte à l'étranger. Elles valent alors ce que les étrangers en veulent donner. Or, comme ils les reçoivent pour les fondre, ils ne font point entrer dans l'estimation du prix des guinées, ce qu'il en a coûté pour les frapper. Les étrangers achètent les guinées comme un orfèvre qui achète de la vieille vaisselle pour la fondre, c'est-à-dire, sans payer la façon.

Le prix que les monnoies anglaises ont dans l'étranger détermine ce prix en Angleterre; et voici comment. Lorsque les circonstances du commerce font sortir l'or de l'Angleterre, les directeurs de la banque sont naturellement conduits, pour la sûreté de l'établissement, à diminuer la quantité des billets de banque en circulation. Cette diminution de quantité fait hausser le prix du papier, et il en résulte également la hausse du prix des guinées, lesquelles s'échangent continuellement au pair avec les billets de banque. Ainsi la valeur des guinées se conforme à la valeur du papier-monnoie; et les directeurs de la banque donnent à leur papier-monnoie la valeur qu'il

Digitized by Google

convient qu'il ait pour prévenir des exportations trop considérables : valeur un peu au-dessus, ou un peu au-dessous du prix des guinées sur le Continent, lequel prix se fixe sans aucun égard pour la façon des guinées, soit leur empreinte.

Il est singulier que le Dr. Smith n'attribue nullement la différence entre le prix des lingots et celui des monnoies d'or, à la défaveur du change, laquelle je pense en est toujours la cause prochaine ; et que cet auteur ne considère point le surhaussement du prix des denrées et marchandises en Angleterre, lequel amène la baisse du change, et est ainsi la cause éloignée de la différence dont il est question. Il n'analyse point le principe pratique, d'après lequel l'exportation et l'importation de l'or se trouvent liées aux prix relatifs des marchandises, des guinées et des lingots ; il raisonne toujours comme si les guinées ne sortoient de l'Angleterre que lorsqu'il y en a dans le Royaume un nombre surabondant. D'après son système, la demande des guinées à la banque n'a lieu que parce que les émissions de papier ont été trop considérables ; que ce papier ne peut ni être employé utilement au dedans, ni être envoyé dans l'étranger, au lieu qu'en le changeant à la banque contre

Digitized by Google

des guinées on obtient une chose qui peut être envoyée à l'étranger.

Mais je crois avoir établi que les guinées ne sortent pas de l'Angleterre, seulement par la raison qu'elles y sont surabondantes. Toute augmentation de papier fait hausser le prix des denrées. Cette hausse des prix donne de l'emploi à une plus grande quantité de signes d'échange, ensorte qu'on ne peut pas dire que les signes d'échange regorgent dans la circulation. La hausse du prix des denrées est exactement la même chose que la baisse des guinées, et quand les guinées baissent en Angleterre, on les exporte pour en tirer un meilleur parti sur le Continent. Il n'y a pas de doute que les guinées pesantes ne soient préférées pour l'exportation, lorsqu'on peut s'en procurer, mais lorsque le change a baissé à un certain point, il y a aussi du profit à exporter les guinées légères.

Une des conséquences de la manière dont le Dr. Smith traite ce sujet, c'est qu'il conduit son lecteur à croire que lorsque par une émission excessive de billets de banque, on a chassé l'or du pays, les sacrifices nécessaires pour faire revenir cet or ne consistent que dans des dépenses indispensables pour le racheter dans l'étranger et le transporter en Angleterre. J'ai montré, au contraire, que pour ramener l'or

Digitized by Google

dans le pays il falloit le racheter avec une perte plus ou moins considérable, circonstance extrêmement importante dans l'examen de la question. Si cette perte devenoit une fois très-considérable, il pourroit devenir aussi extrêmement difficile de surmonter cet obstacle, et peut-être ne pourroit-on point empêcher qu'il ne s'établît un agio entre les billets de banque et les guinées.

A la vérité, le Dr. Smith représente le rachat des guinées par la banque comme très onéreux; mais il paroît le considérer comme tel, par la raison qu'il faut racheter sans cesse. Il observe que cela doit nécessairement arriver à toute banque particulière qui fait des émissions de papier pour des sommes plus considérables que cela ne seroit nécessaire à la circulation de la place de commerce ou de la sphère d'action de cette banque. Je vais citer des exemples remarquables de l'inexactitude de son raisonnement sur ce point. Voici ses termes:

« Une banque qui fait des émissions plus » considérables de papier que la circulation du » pays ne peut en employer, et qui voit re- » venir sans cesse l'excédent de ce papier pour » être converti en or, est obligée d'augmen- » ter la quantité d'or et d'argent qu'elle garde » en tout temps dans ses coffres, dans une

Digitized by Google

» proportion beaucoup plus forte que celle » de cet excédent. Supposons par exemple, que la somme du papier d'une certaine banque » que la circulation peut aisément absorber, » monte à quarante mille livres sterling, et » que la banque garde ordinairement en caisse » dix mille livres sterl. en numéraire, pour » fournir aux besoins courans. Si cette banque » essayoit de mettre en circulation quarante-» quatre mille livres sterl. de papier, les qua-» tre mille livres sterl. excédentes reviendroient » aussitôt que l'émission auroit eu lieu. Il fau-» droit donc que la banque gardât en caisse » 14,000 liv. au lieu de 10,000, et cet excé-» dent dans la circulation ne lui rendroit rien. » Au contraire, elle perdroit ce qu'il lui en » coûteroit pour rassembler à plusieurs repri-» ses successives, les quatre mille livres sterl. » en numéraire qui ressortiroient continuelle-» ment de sa caisse, à mesure qu'on les y » auroit fait rentrer. »

L'auteur ajoute ensuite : « Si chaque ban-» que particulière avoit toujours bien entendu » ses intérêts, la circulation n'auroit jamais » été surchargée de papier monnoie. »

Il y a certainement du vrai dans ce que dit le Dr. Smith, savoir, que l'excédent du papier dans la circulation revient à la banque qui l'a émis ; mais il y auroit bien des

distinctions à faire relativement à la dépense dont le rachat du numéraire chargeroit la banque. Je ferai une objection contre le raisonnement du Docteur; c'est que le cas qu'il établit ne pourroit se réaliser que dans la supposition que le papier d'une seule banque circuleroit exclusivement dans une province ou dans une ville de commerce: toutes les fois que les papiers de différentes banques circulent en concurrence (et c'est toujours le cas en Angleterre) le raisonnement n'est plus applicable.

Cherchons à éclaircir ce point. Supposons qu'une ville de commerce puisse supporter une circulation habituelle de cent mille livres sterl. en papiers fournis par dix banques, qui en ont émis chacune pour dix mille liv. sterl. Supposons encore qu'il y aît un excès d'émission de quatre mille livres sterl., dans la circulation de la place; et que, selon l'assertion d'Adam Smith (assertion qui pourroit être contestée) on soit obligé de garder en caisse quatre mille livres sterl. et de soutenir des dépenses plusieurs fois répétées (l'auteur ne dit pas combien de fois) pour rassembler et transporter cet or dans les coffres à mesure qu'il en sort. Mais observons qu'une seule d'entre les dix banques pourra bien faire cette émission excessive de quatre mille

Digitized by Google

livres sterl., tandis que les neuf autres en partageront avec elle les inconvéniens : c'est-à-dire, qu'en raisonnant d'après les principes du Docteur lui-même, il pourroit bien arriver qu'une banque de province fît une émission excessive, parce qu'elle entendroit trop bien ses propres intérêts, et non point, comme le suppose cet auteur, parce qu'elle ne les entendroit pas.

Le cas que je viens de supposer est tout-à-fait hypothétique. Lorsque les billets de différentes banques circulent dans la même ville, il est impossible de déterminer quelle est celle dont le papier se trouve en excès dans la circulation ; chacune doit être également tentée de répandre cet excédent de papier ; mais cette tentation se trouve balancée, non-seulement par la dépense nécessaire pour rassembler et transporter l'or, comme l'observe Adam Smith, mais encore par les risques qui accompagnent les émissions excessives de billets, et par la difficulté de les faire arriver en grande quantité dans la circulation.

Le Docteur suppose que quand il y a un excédent de billets de banque dans la circulation d'une ville de province, cet excédent revient à l'établissement pour y être échangé contre de l'or. Le fait est qu'il y re-

Digitized by Google

vient pour être échangé soit contre de l'or soit contre des lettres-de-change sur Londres. Une lettre sur Londres est un ordre en vertu duquel on reçoit, dans la capitale, ou des guinées ou des billets de la banque nationale. Cet ordre suppose que la banque de province a fait à Londres les fonds nécessaires pour que la lettre-de-change soit payée, mais par la seule précaution de faire ces fonds, cette banque évite les frais du transport de l'or, et affoiblit l'obligation où elle seroit d'avoir une provision de guinées en caisse ; or ces frais et cette obligation sont représentés par le Dr. Smith, comme les conséquences nécessaires d'une émission excessive.

Les circonstances financières par lesquelles l'Angleterre a passé rendent plus importantes les observations sur ce sujet. Si l'émission des billets des banques de province n'étoit limitée que par la crainte que ces sociétés doivent avoir, d'être obligées de payer de l'argent quand on viendra leur en demander contre les billets, l'Angleterre auroit été inondée de papier-monnoie déprécié, lorsque les paiemens en numéraire furent suspendus par la loi. Mais ce qui a limité les émissions des banques de province, c'est la crainte chez leurs directeurs, de se voir demander, con-

Digitized by Google

tre leurs propres billets, du papier sur Londres, c'est-à-dire, des lettres-de-change payables en billets de la banque d'Angleterre. Or, cela devoit arriver dès que la demande des billets de la banque nationale étoit plus considérable que la demande des billets des banques particulières. Eclaircissons ce point par un exemple:

Je suppose qu'une banque de province ait fait une émission très-considérable de billets. Ceux qui emploient ce papier ne peuvent l'appliquer qu'à des achats dans les lieux où ces billets ont cours, c'est-à-dire, dans la ville, ou le district de cette même banque. L'effet de cette surabondance de papier-monnoie, dans la ville ou le canton, sera un surhaussement dans le prix des denrées et marchandises; mais un surhaussement local ne peut pas être de longue durée: chaque acheteur s'apperçoit bientôt qu'il pourroit acheter ailleurs à plus bas prix; et chaque marchand s'empresse de se fournir là où la marchandise est à bon marché, pour la transporter là où elle est chère. Pour faire cette opération l'on aura besoin du signe d'échange admis par tout le Royaume, c'est-à-dire de billets de la banque d'Angleterre, ou de lettres-de-change sur Londres; pourvû toutefois qu'une abondance extraordinaire de

Digitized by Google

tes billets de la banque nationale n'ait pas également élevé le prix des denrées, dans les marchés où les acheteurs voudroient se fournir.

Une autre supposition éclaircira encore mieux, peut-être, la matière; je suppose qu'une société de commerce ait deux maisons, dont l'une travaille à Londres, et l'autre dans une ville de province. Toutes deux empruntent des banques de l'endroit, pour faire des spéculations de marchandises. Je suppose que la facilité d'obtenir des prêts à la banque nationale demeure la même, tandis que la facilité d'emprunter dans les banques de la ville de province dont il s'agit, sera fort augmentée. La société alors convertira une partie des billets de banque de la province contre des billets de la banque nationale, soit des lettres-de-change sur Londres. Elle proportionnera ainsi, avec la plus grande exactitude, les moyens de fournir à ses paiemens soit à Londres soit dans la province, avec les besoins qu'elle aura dans l'un ou l'autre endroit.

Or ce que je suppose pour une société de commerce, on peut le supposer pour plusieurs; et non-seulement pour les sociétés qui ont deux maisons qui travaillent ensemble, mais aussi pour les maisons de commerce

Digitized by Google

indépendantes les unes des autres, mais ayant toutes le même intérêt, c'est-à-dire, de se rendre réciproquement service. Leurs opérations pécuniaires doivent toujours avoir pour but et pour résultat de s'opposer à une hausse locale des denrées et marchandises; et cela pendant que cette hausse est encore si foible qu'on la remarque à peine. La faculté que les négocians ont toujours d'échanger les billets des banques particulières, contre les billets de la banque nationale, égalise leur valeur réciproque, à très-peu de chose près. Mais ce qui est important à observer, c'est que ce nivellement de valeur n'aura point lieu par une tendance que les billets de la banque d'Angleterre auroient à la baisse pour prendre le taux du papier-monnoie des provinces, avili par l'effet des émissions excessives. Ce nivellement n'aura pas lieu, non plus, par aucune tendance de l'un des papiers à se régler sur la valeur de l'autre; mais uniquement parce que le papier des provinces prendra le prix du papier de la banque nationale, maintenu élevé par le soin que les directeurs ont de modérer les émissions. Ceci ne sauroit être autrement; car je viens de démontrer que quand une banque de province fait une émission excessive, elle finit par être obligée de se limi-

Digitized by Google

ter, parce que les porteurs viennent la forcer de leur donner en échange la quantité de ses propres billets qui se trouve en excès des lettres-de-change sur Londres, c'est-à-dire, de ces billets de la banque nationale dont le nombre total est limité, d'après un certain principe que les directeurs se sont donné pour règle.

Observons donc que le papier-monnoie des provinces n'ajoute rien à la quantité des billets de la banque nationale : car la quantité de ces billets est essentiellement limitée. Les papiers-monnoie des provinces ne peuvent faire baisser les billets de la banque de Londres ; tant que la quantité et la demande de ceux-ci demeurent les mêmes, leur prix ne sauroit varier. Mais les papiers des provinces s'échangent au pair contre les billets de la banque de Londres : ils ont donc un prix à-peu-près égal à celui d'un papier dont la valeur se soutient sans altération. Ainsi donc, en limitant la quantité des billets de la banque d'Angleterre dans la circulation, l'on soutient à-la-fois le prix des billets de la banque nationale, et celui du papier-monnoie de toute l'Angleterre. Il est vrai qu'il faut supposer, pour cela, que la demande des billets de la banque nationale continue à être la même.

Digitized by Google

Je viens de faire des suppositions, dans le but de développer un principe général : nous verrons, dans le chapitre suivant, sous quels rapports ces suppositions diffèrent des faits.

CHAPITRE IX.

Circonstances qui empêchent que le prix des billets de la Banque d'Angleterre, et des papiers-monnoies des provinces ne se proportionne exactement à la quantité des billets de la Banque d'Angleterre.

JE dois rétablir certains faits, afin que les suppositions, admises pour l'éclaircissement du principe, n'induisent pas le lecteur en erreur.

D'abord j'ai considéré les billets de la banque nationale comme constituant exclusivement les signes d'échange admis dans le voisinage de la Capitale, et n'ayant pas cours dans les provinces. En second lieu, j'ai supposé que la totalité des billets de la banque de Londres demeuroit la même; troisiémement, que la quantité des paiemens à faire ne varioit pas; quatriémement, que les circonstances générales étoient telles, que la quantité qui avoit suffi aux paiemens jusqu'alors leur suffiroit encore.

1°. La circulation des billets de la banque

Digitized by Google

d'Angleterre n'est pas bornée à une certaine partie du Royaume. Dans Londres, et son prochain voisinage, c'est le seul papier-monnoie généralement admis; et une certaine quantité de numéraire y circule en même temps. Dans plusieurs provinces, et même à une grande distance de Londres, il y a dans la circulation une petite quantité de billets de la banque d'Angleterre, mais beaucoup de papier-monnoie des banques particulières, et aussi une certaine masse de numéraire. Il pourra arriver que les billets de la banque d'Angleterre augmentent, et que les autres signes d'échange diminuent dans la circulation, ou bien le contraire. Si le nombre des billets de la banque d'Angleterre augmente dans la circulation des provinces, ils seront en moindre nombre qu'auparavant pour le service du commerce de Londres, en supposant que l'émission totale continue la même. Donc, dans ce cas, et surtout si, en même temps, il y a moins de guinées dans la circulation de Londres qu'en temps ordinaire, il faudra augmenter l'émission totale des billets de la banque d'Angleterre pour que les paiemens de Londres puissent s'effectuer sans gêne, et pour que les émissions des banques des provinces puissent demeurer dans de certaines limites.

Digitized by Google

Depuis que la banque a suspendu ses paiemens en numéraire, ses billets d'une livre et de deux liv. sterl. ont remplacé les guinées dans les provinces, et même dans Londres. La totalité de ces billets d'une livre et deux livres, montoit derniérement à deux millions sterling (1). Donc, pour produire le même effet de limitation sur les émissions des banques de province, la quantité totale des billets de la banque d'Angleterre en circulation a dû, en dernier lieu, excéder de deux millions sterling la quantité totale qui circuloit avant la suspension des paiemens en numéraire, en supposant d'ailleurs toutes les autres circonstances les mêmes. . . . . .

. . . . . .

Il seroit à desirer de pouvoir déterminer si, dans le cours de l'année dernière, les paiemens opérés à Londres ont été à-peu-près aussi considérables que dans les années précédentes. J'ai déjà observé que la quantité des billets de la banque d'Angleterre en circulation est limitée par les directeurs qui font les émissions; et que la quantité des billets des banques de province est aussi limitée par une autre

(1) Selon les détails donnés à Londres, le 18 février 1803, la totalité de ces mêmes billets étoit de 3,234,550 liv. st.

Digitized by Google

autre circonstance, savoir, la faculté de les échanger contre des billets de la banque d'Angleterre. J'entends toujours, quand je dis que la quantité des billets est *limitée*, que le marché ne peut pas en être surchargé, ou autrement dit, que leur quantité répond à la demande qu'on en fait.

Mais, dira-t-on, en supposant que la quantité des billets de banque de Londres soit plus réduite que de coutume, la gêne qui en résulte pour le commerce de la Capitale peut être soulagée, soit en attirant à Londres une grande partie du papier de la banque qui ordinairement circule dans les provinces, et qui dans ce cas, seroit remplacé par le papier des banques de province, soit en faisant faire dans les diverses villes de l'Angleterre une partie des paiemens qui se seroient faits à Londres. Si cela arrivoit ainsi, la quantité totale du papier de la banque nationale pourroit être diminuée, et les paiemens à Londres continuer sans aucune gêne; et puisque le papier des provinces prend toujours la place de celui de Londres, quand ce dernier ne suffit pas, de nouvelles émissions des banques de province rempliroient le vide. Or, si cela arrivoit ainsi, on ne pourroit pas dire avec vérité que les directeurs de la banque de Londres ont la faculté de restreindre la

Digitized by Google

somme totale, et de régler la valeur du papier - monnoie des provinces.

Voici ce que je réponds. Une gêne dans les paiemens de Londres, qui résulteroit d'une diminution dans la totalité du papier - monnoie de la banque en circulation, bien loin d'attirer à Londres la partie de ce même papier - monnoie qui circule dans les provinces, rendroit l'usage de ce moyen de paiement encore plus indispensable dans les provinces que dans la capitale ; parce que comme je l'ai expliqué ci-devant, une alarme, une gêne quelconque dans le commerce de Londres, diminue à l'instant le nombre des billets des banques de province dans la circulation. Cette alarme les diminue de manière à mettre plus de difficulté dans les paiemens des villes de province, qu'il n'en existe dans Londres par l'effet de la diminution du papier-monnoie de la banque. Dans un cas pareil, ce qu'on recherche surtout en province c'est l'or, et après l'or les billets de la banque d'Angleterre.

Mais seroit-il probable qu'une gêne dans le commerce de Londres occasionnée par la diminution du papier - monnoie de la banque fit transporter dans les provinces les paiemens qui devoient se faire dans la Capitale? L'expérience indique le contraire. J'ai déjà

Digitized by Google

remarqué dans cet ouvrage, que de plus en plus le commerce s'accorde à transporter à Londres les paiemens qui sembleroient naturellement devoir se faire dans les autres places. Pourquoi les réductions qui ont eu lieu à diverses époques dans le nombre des billets de la banque nationale n'ont-elles pas produit un effet contraire ?

Avant la suspension des paiemens de la banque en numéraire, on imaginoit que le papier-monnoie des provinces tenoit son prix de la faculté que les porteurs de ce papier avoient de l'échanger contre des guinées. On se trompoit : il tenoit son prix de la faculté que les porteurs avoient de l'échanger en tout temps contre le papier-monnoie de la banque nationale. Les billets des banques de province avoient toujours, et nécessairement, la même valeur que le papier-monnoie de la banque d'Angleterre, mais non pas toujours et nécessairement la même valeur que l'or contenu dans les guinées.

Le grand intérêt que les directeurs de la banque nationale ont à prévenir l'excès du prix des lingots sur celui des guinées, n'est point partagé par les banques de province. La perte qui résulte alors de la conversion des lingots en guinées, n'est point supportée par les banques de province, mais uniquement par la

Digitized by Google

banque nationale. Lorsque les guinées sont fort demandées dans les villes de province, les banques de ces villes n'ont qu'à se pourvoir de billets de la banque de Londres, pour pouvoir les donner en échange aux porteurs de leur propre papier-monnoie.

Ces billets de la banque de Londres étant toujours au pair avec les guinées, sont reçus précisément comme numéraire. La nécessité où se trouvent les directeurs de la banque nationale de prévenir l'excès du prix des lingots sur les guinées au même titre, borne la quantité absolue de leur papier-monnoie; et la quantité absolue du papier-monnoie des provinces se trouve limitée par celle des billets de la banque nationale. C'est ainsi, qu'avant la suspension des paiemens en numéraire, l'émission totale du papier-monnoie en Angleterre avoit déjà été efficacement limitée. Il ne peut donc y avoir, sous ce rapport, aucune raison de supposer qu'une partie des paiemens qui se faisoient à Londres, quand la banque payoit en or, se fassent maintenant dans les provinces: ce qui régloit la demande du papier-monnoie la règle encore aujourd'hui, et le principe du crédit de ce papier est le même qu'il étoit alors.

Quelles pourroient d'ailleurs être les circonstances qui auroient occasionné le trans-

Digitized by Google

port dans les provinces, d'une partie des paiemens qui se faisoient à Londres. La guerre semble devoir augmenter la masse de ces paiemens, soit parce qu'il se fait alors plus d'achats et de ventes dans les fonds publics, soit parce qu'il en résulte plus d'affaires pécuniaires avec le Gouvernement.

La guerre augmente encore le nombre des paiemens à Londres comme dans le reste de l'Angleterre en contribuant à élever le prix des denrées. Il faut pourtant faire une observation rélativement à la quantité totale des objets de consommation produits et vendus dans le Royaume. La différence qui résulte de la guerre est probablement considérable; car si elle anime quelques branches de manufactures elle en fait languir d'autres ; si elle augmente la consommation nationale elle diminue peut-être dans le même rapport la consommation des individus. Mais ce qu'il y a de certain, c'est qu'elle fait hausser le prix des denrées, et augmente, par conséquent, la masse générale des paiemens, surtout de ceux qui se font dans la Capitale.

Cependant cette augmentation des prix des denrées et marchandises, si elle est plus forte que dans les pays où les marchandises anglaises doivent aller, en rend l'exportation difficile, puisqu'elle ne peuvent pas soutenir

Digitized by Google

la concurrence dans les marchés, à moins que les marchands Anglais ne fassent aux étrangers un avantage par le prix du change.

Le lecteur imaginera peut-être que la banque devroit prévenir cette hausse dans le prix des denrées et marchandises, en réduisant la quantité de son papier. Il est parfaitement vrai que la tendance qu'a le prix des marchandises à hausser se trouve continuellement restreinte par la limitation du papier de la banque. Mais je crois que cette limitation est à son juste point, lorsqu'elle réussit à empêcher que le prix des matières d'or ne surpasse le prix des guinées; car dans ce cas, les marchandises anglaises peuvent encore se vendre dans les marchés étrangers, sans avilir le change au point de forcer l'exportation du numéraire. Supposer que les billets de banque sont réduits encore au-delà de ce point, c'est supposer qu'il y a du profit dans l'importation des lingots. Lors donc que nous disons que la guerre fait hausser les prix des denrées, et augmente, par conséquent, la masse des paiemens, il faut nous souvenir que la guerre ne les fait hausser que jusqu'au point que comporte le maintien du change; et que si les prix des denrées demeurent habituellement trop hauts relativement au change, c'est parce que la masse

Digitized by Google

des billets de banque en circulation est trop considérable.

La guerre peut, d'un autre côté, être considérée comme diminuant la masse des paiemens, ou du moins, comme empêchant que ces paiemens ne deviennent d'année en année plus considérable, puisqu'elle arrête les progrès du commerce et l'accumulation des richesses. Cependant, nous savons que pendant le cours de la dernière guerre, la masse des exportations et des importations continua à s'accroître. Ce fut, en partie, par la marche naturelle d'extension d'un commerce déjà très-actif; en partie par les avantages résultans de certaines acquisitions coloniales, et en partie aussi par la raison que le commerce des Nations rivales de l'Angleterre avoit encore plus souffert que le sien. Il est bien vrai que le tableau des exportations et importations ne donne pas la juste mesure de la masse du commerce et de celle des paiemens; mais cependant ce tableau fournit des présomptions sur l'accroissement de l'un et de l'autre. Si donc nous prenons en considération les différens objets que je viens d'indiquer, nous aurons lieu de croire que, pendant le cours de la dernière guerre, il s'est effectué une augmentation dans la masse des paiemens de la Capitale.

Digitized by Google

Voyons maintenant quelles circonstances peuvent avoir rendu une certaine quantité donnée de billets de la banque d'Angleterre plus que suffisante, ou insuffisante, à une certaine quantité de paiemens à faire.

Plusieurs causes peuvent avoir contribué à économiser l'usage des billets de la banque d'Angleterre.

1°. Il faut se souvenir qu'une petite addition à leur quantité peut opérer une augmentation comparativement forte dans la masse des paiemens; car les banquiers de Londres, qui sont les détenteurs de la grande masse des billets de la banque d'Angleterre, n'augmentent pas la quantité de ce qu'ils en ont en mains, à proportion de ce qu'ils étendent leurs affaires. L'art d'économiser les billets de la banque d'Angleterre dans les paiemens, se perfectionne aussi très-sensiblement parmi les gens d'affaires : la suspension même des paiemens en numéraire à la banque, a favorisé l'art d'économiser l'emploi des billets dans le commerce. Pendant qu'on payoit en guinées à la banque, il arrivoit quelquefois que l'on faisoit tout-à-coup de fortes demandes de guinées dans les banques de province, par l'effet de quelque alarme subite. Dans l'état actuel des choses, ces demandes irrégulières n'ont pas lieu, parce

Digitized by Google

que les banques particulières ne paient qu'en billets de la banque d'Angleterre quand on leur rapporte leurs propres billets. Le crédit commercial a été sujet à moins de secousses, et la quantité absolue du papier-monnoie en circulation a été plus réglée qu'auparavant.

Il résulte de tout ce que je viens d'observer 1°. que depuis que la banque d'Angleterre a suspendu ses paiemens en numéraire, la masse de ses billets en circulation a été à-peu-près la même qu'auparavant, bien entendu qu'il ne faut pas comprendre dans cette masse les deux millions sterl. de billets d'une livre et de deux livres sterl., qui n'ont servi qu'à remplacer l'usage des guinées dans les paiemens de détail. 2°. Que la masse des paiemens de Londres a été sensiblement augmentée; et qu'une certaine quantité donnée de billets suffit aujourd'hui à un plus grand nombre de paiemens qu'auparavant. . . .

. . . . . .

Il faut se souvenir que la limitation de la quantité des billets de la banque d'Angleterre en circulation, affecte les prix des denrées et marchandises, en grande partie par l'effet que cette limitation opère sur le crédit commercial. Or cette influence sur l'esprit des négocians n'est point uniforme. Lorsque le crédit public est déjà un peu ébranlé, une

Digitized by Google

petite réduction dans la quantité du papier de la banque peut produire une secousse fâcheuse, et décourager les spéculations. La même réduction dans la quantité des billets ne produiroit peut-être aucun effet dans un autre temps.

S'il est difficile d'apprécier au juste l'effet que doit avoir sur le prix des denrées, et sur celui des matières d'or, une certaine réduction déterminée dans la quantité des billets de la banque, ce n'est pas une raison pour douter du fait que j'ai cherché à établir, savoir, que la limitation de la quantité des billets de la banque est un moyen de régler soit leur propre valeur, soit la valeur et la quantité du papier des banques de provinces.

Comme les difficultés de ce sujet sont très-grandes, on est naturellement disposé à juger de la cause par l'effet, et à conclure qu'il y a trop de billets de la banque dans la circulation quand on voit que le prix des matières d'or est plus haut que celui des guinées. Mais on ne doit point se hâter de conclure de la sorte : plusieurs autres causes peuvent occasionner cette différence du prix des matières d'or et de celui des guinées. Rappelons-nous de quelle manière une trop grande émission du papier de la banque élève le

Digitized by Google

prix des matières d'or. Cette émission excessive commence par faire hausser peu-à-peu les prix de toutes les marchandises. Il en résulte plus de difficultés à les exporter à moins qu'une réduction proportionnelle dans le change n'offre une compensation aux négocians étrangers. Mais l'avilissement du change fait baisser les guinées relativement aux matières d'or.

L'état du change est donc la cause immédiate du mal dont je parle. Mais la suspension de la demande chez l'étranger des produits des manufactures anglaises, ainsi qu'une demande plus forte qu'à l'ordinaire de la part des négocians des denrées et marchandises étrangères (choses indépendantes d'une augmentation de billets de banque) sont encore plus fréquemment les causes de l'avilissement du change, et par conséquent du haut prix des matières d'or.

Nous voilà donc revenus au point d'où nous sommes partis. Deux mauvaises récoltes de suite, et la diminution des exportations, expliquent suffisamment l'avilissement du change. Les circonstances de l'Angleterre ont été très-extraordinaires, sous ces deux rapports ; au-lieu que, ainsi que je l'ai déjà remarqué, il n'y a rien eu d'extraordinaire dans la quantité des émissions de la banque.

Digitized by Google

Si une émission excessive de papier-monnoie produit un avilissement dans le change, la diminution de la masse du papier-monnoie doit tendre à l'améliorer, quelle que soit la cause de la baisse que le change avoit soufferte. Mais il faut s'attendre à ce qu'il résulte plusieurs maux de cette diminution de la masse du papier, laquelle amélioreroit le change. L'Angleterre s'est trouvée placée entre deux dangers : l'un de voir décréditer son papier-monnoie ; l'autre, d'éprouver une interruption dans l'emploi de ce papier-monnoie, de laquelle auroit résulté la stagnation du commerce et des manufactures. Or, je pense que l'Angleterre a de grandes obligations aux directeurs de la banque nationale, pour avoir maintenu la même quantité de papier-monnoie qu'auparavant, dans la circulation ; pour l'avoir fait malgré certains préjugés populaires qui combattoient cette politique ; et enfin pour avoir tenu cette conduite dans un temps où il y avoit des raisons particulières de mécontentement contre la gestion de la banque, à cause de la gêne et de l'inquiétude qui ont accompagné la suspension des paiemens en numéraire et l'avilissement du change.

Qui pourra décider si les directeurs ont marché rigoureusement sur la ligne dont il résultoit

Digitized by Google

le moins d'inconvéniens et de dangers? Il paroit assez évident que si, à l'époque de la confédération des puissances du Nord, et dans le moment où le change étoit au plus bas, les directeurs avoient beaucoup diminué la masse du papier-monnoie, l'embarras des fabricans et des négocians, déjà considérable, fût devenu bien plus grand. Le travail de la classe des ouvriers déjà fort diminué, dans un temps où la cherté des vivres rendoit cette diminution plus facheuse, auroit diminué encore, parce que les fabricans auroient eu toujours plus de peine à effectuer leurs paiemens. La masse des marchandises destinées à l'exportation auroit été moins considérable; et probablement l'Angleterre auroit eu moins d'espérance de voir son change s'améliorer. . . . . .

. . . . . .

Digitized by Google

CHAPITRE X.

Réponses aux objections contre la doctrine des deux Chapitres précédens. — Circonstances qui rendent nécessaire que la banque nationale impose elle-même des limites à la quantité de son papier. — Effets de la loi contre l'usure. — Preuve de la nécessité de restreindre les prêts de la banque tirée du fait du transport des capitaux dans les pays étrangers.

JE vais tâcher de répondre à quelques objections qu'on pourra faire contre la doctrine des deux chapitres précédens. Je vais supposer que ceux qui objectent contre cette doctrine raisonnent de la manière suivante :

« L'augmentation de la masse du papier-» monnoie de la banque est l'effet et non la » cause du surhaussement du prix des den-» rées. Augmenter la masse des billets de la » banque à proportion de ce que l'on offre en » échange de ces mêmes billets, de bonnes » lettres-de-change, c'est mettre un papier à » la place d'un autre; ce n'est que garantir » les transactions du négociant et accorder par » conséquent au commerce le genre de ser-

Digitized by Google

»vices qu'il appartient à la banque de lui »donner.

»La dépréciation du papier-monnoie dé»pend moins de sa multiplication excessive »que du défaut de confiance du public. Le »principal objet de la banque doit être de »maintenir cette confiance : or elle y contri»bue en donnant contre de bonnes lettres»de-change, un papier encore meilleur. L'a»vilissement du change et le haut prix des »matières d'or qui en résulte, dépendent uni»quement de ce que la balance de commerce »est défavorable. Or, la seule manière de re»médier à ce mal, c'est d'augmenter l'indus»trie nationale. Pour augmenter l'industrie »nationale, il faut faire des émissions libé»rales de papier-monnoie. La balance du com»merce deviendra nécessairement favorable, »lorsqu'il y aura à exporter une grande quantité »de marchandises créées par un travail ainsi »rendu très-actif. Le change se soutiendra ; »le prix des matières d'or sera le même que »celui des guinées, et la valeur du papier »de la banque se maintiendra par la raison »même que la banque aura augmenté la »masse de son papier.»

Celui qui raisonne de cette manière pourroit ajouter à l'appui de son opinion, que lorsque le crédit des assignats tomba en France,

Digitized by Google

la chûte de ce papier fut plutôt dûe à la défiance qu'à sa quantité excessive ; et que la dépréciation des assignats ne fut presque jamais en proportion régulière avec leur masse.

Enfin, pour raisonner toujours dans le même sens, on peut observer que le prix des blés dans les marchés de Londres n'a jamais été plus haut que de coutume, lorsqu'il y avoit beaucoup de billets de banque en circulation, ni plus bas que les prix ordinaires lorsqu'il y avoit relativement peu de papier-monnoie en circulation : c'est même un fait que le contraire à souvent été observé.

Ceux qui soutiennent qu'une émission illimitée de billets de banque ne renchériroit point les denrées, ne feroit point tomber le change, et n'aviliroit point les guinées comparativement aux lingots, ceux là, dis-je, sont tenus de prouver l'une des deux propositions suivantes. Ils doivent prouver qu'une émission qui passeroit tout ce qu'on a imaginé possible (de cinquante millions sterl. par exemple) n'auroit aucune conséquence fâcheuse ; ou bien s'ils pensent qu'il y a un certain point au-delà duquel les inconvéniens se manifesteroient, ils sont tenus de prouver que la quantité absolue du papier-monnoie se régleroit d'elle-même.

Examinons l'une après l'autre ces deux propositions. La

Digitized by Google

La quantité actuelle de billets de banque en circulation est d'environ 15 millions sterl. Si on la suppose portée à 50 millions, on se demande entre les mains de qui se placeront les 35 millions de surplus; j'admets que le prix des assignats en France n'a pas été en effet, principalement réglé par leur masse, du moins pendant assez long-temps. Ce prix dépendoit de la confiance qu'avoit le public dans la solidité du gage des assignats, et dans la fidélité du Gouvernement qui avoit engagé les biens nationaux comme l'hypothèque du papier-monnoie. Les assignats ne portoient pas d'intérêt; mais ils offroient à leurs détenteurs l'espérance d'une spéculation profitable; ensorte que, quoique destinés à faire office de monnoie, il n'y avoit qu'une partie de la masse de ce papier qui circulât en effet; et même cette partie ne circuloit que lentement. Je prie le lecteur de se rappeler ce que j'ai observé ci-devant, c'est-à-dire, que la quantité des signes d'échange en circulation doit s'estimer, non pas seulement d'après la masse du commerce et des paiemens d'un pays, mais encore d'après la rapidité de la circulation. Un signe d'échange qui ne passe d'un individu à un autre, qu'une seule fois dans dix jours, doit être cent fois plus considérable, pour opérer le même nombre de paiemens

Digitized by Google

qu'un signe d'échange qui passe dix fois par jour d'un individu à l'autre. Lorsque l'espérance et la confiance, qui d'abord animoient les possesseurs d'assignats, commencèrent à languir, ce papier baissa rapidement. A mesure qu'il baissoit, le Gouvernement étoit obligé de faire des émissions de plus en plus fortes. Il n'est donc point surprenant que, pendant un certain temps, les assignats aient conservé un prix plutôt en rapport avec la confiance du public qu'avec leur masse. Mais ensuite leur masse les décrédita très-rapidement.

Les billets de la banque d'Angleterre sont tout autre chose que les assignats; et leur prix doit plutôt dépendre de leur masse que de la confiance du public. Il est bien vrai que lorsqu'on accourt à la banque pour avoir de l'or on n'a pas aux billets de la banque la même confiance qu'aux guinées; mais, même dans ces momens d'alarme, il n'y a qu'une petite partie de la nation qui s'empresse d'avoir de l'or : la masse des paiemens du commerce continue à se faire en billets de la banque.

Ceux qui rassemblent les guinées dans les momens d'alarmes politiques les préfèrent non-seulement au papier-monnoie mais encore aux biens fonds, aux marchandises, et à toute

Digitized by Google

autre espèce de propriétés. Il seroit plus juste de dire que l'or est recherché d'une manière extraordinaire, que de prétendre que les billets de la banque soient en discrédit : dans un moment d'alarme, les guinées sont préférées aux billets de banque et aux marchandises par la même raison que dans de pareils momens, les diamans sont encore préférés à l'or, comme plus faciles à cacher et à transporter.

Je pose en fait, que le crédit des billets de la banque est toujours plein et entier, et que les fluctuations que l'on observe dans leur prix relativement aux lingots et aux marchandises, sont uniquement en rapport avec la quantité de ses billets en circulation, et n'indiquent aucune variation dans la confiance que la nation a en la bonne foi des directeurs, et en la solidité de la banque d'Angleterre. L'étendue de ses capitaux est parfaitement connue, il n'existe pas le moindre doute que ses propriétés ne suffisent à ses engagemens, et fort au-delà.

S'il existe une circonstance dans laquelle le crédit de la banque ait dû être ébranlé, c'est assurément celle de la suspension de ses paiemens en numéraire. Si le prix des billets de banque dépendoit de la confiance du public, ce prix auroit dû baisser alors. Tout au con-

Digitized by Google

traire, et ce fait est décisif dans l'examen de la question qui nous occupe; le change de l'Angleterre haussa, ou en d'autres termes, les billets de banque haussèrent comparativement aux lingots, pendant les mois qui suivirent la suspension des paiemens en numéraire.

Le papier-monnoie de la banque n'est donc exposé à aucune fluctuation de prix, résultante de la confiance du public : il diffère essentiellement sur ce point, des assignats de France. Il n'offre à ses détenteurs aucune espérance de profit, rien qui tente de le garder en porte-feuille, puisqu'au contraire, on perd l'intérêt par le chômage. Chacun n'est donc disposé à en garder que la quantité précisément nécessaire pour effectuer ses paiemens.

J'ai supposé toute-à-l'heure qu'un accroissement de 35 millions de billets de banque se trouvoit dans la circulation. Imaginons qu'un négociant de Londres ait acquis sa part de ce surplus : qu'en fera-t-il ? Il ne garde en porte-feuille que ce qui lui est nécessaire pour fournir à ses paiemens courans. Or l'étendue de ses paiemens courans n'éprouvera pas de variation sensible tant que le prix des marchandises demeurera à-peu-près le même, et que ses affaires ne s'augmenteront pas. Les

Digitized by Google

sept-dixièmes de ses billets de banque lui seront donc inutiles, car il possède 50 liv. sterl. de ce papier-monnoie pour chaque somme de 15 liv. qui est nécessaire à ses paiemens ordinaires. Il se hâtera de se défaire de ce superflu. Il le prêtera de la manière la plus sûre qu'il le pourra, et à un bas intérêt, s'il ne trouve pas des emprunteurs à un intérêt plus élevé.

Si nous nous représentons que ce surplus de billets de banque tombe entre les mains des marchands en détail, il reste également difficile d'expliquer ce qu'ils en feront; à moins que l'on n'admette que les principes posés ci-devant sont justes, et qu'un accroissement de papier-monnoie faisant hausser les marchandises, il trouvera par cela même à s'employer.

Il semble qu'il n'y ait que deux manières dont on puisse employer une addition extraordinaire de papier-monnoie. Il faut, ou que le papier-monnoie de surplus serve à acheter un surplus de marchandises, ou bien qu'il serve à acheter la même quantité de marchandises à un plus haut prix. Examinons les deux suppositions.

Un accroissement dans la quantité des marchandises ne peut résulter que d'achats faits au dehors, ou d'un accroissement d'indus-

Digitized by Google

trie au dedans. Une création nouvelle de papier-monnoie ne peut amener les marchandises étrangères dans le pays qu'en augmentant la quantité exportable de l'or, ou la quantité des marchandises dont l'exportation doit payer les marchandises étrangères. L'exportation de l'or a ses limites; et par les raisons dont j'ai parlé, il importe que ces limites ne s'étendent pas trop. Mais un accroissement produira-t-il une augmentation dans la masse des marchandises du pays, c'est ce qu'il faut examiner?

Tenons-nous d'abord en garde contre une erreur assez naturelle. Lorsque la banque d'Angleterre fait des émissions nouvelles, elle augmente ses prêts aux individus. Ceux-ci imaginent avoir acquis la possession d'un capital nouveau, à l'aide duquel, ils peuvent donner une plus grande extension à leurs affaires. Ils peuvent imaginer de même que ce capital qu'ils ont acquis, est une accession nouvelle aux capitaux du commerce, car il ne leur vient pas dans l'esprit que cet accroissement de fonds dans leur caisse puisse rien ôter à personne.

Il est évident que le nombre des individus auparavant oisifs et auxquels le nouveau capital émis en papier a donné les moyens de travailler, que ce nombre, dis-je, est limité;

Digitized by Google

donc, si l'accroissement du papier-monnoie est indéfini, les émissions nouvelles donneront du travail à des ouvriers dont une partie sera détournée d'un autre travail peut-être non moins utile. Il faut conclure delà qu'il existe de certaines bornes aux avantages que l'on peut retirer d'une augmentation dans la masse du papier-monnoie.

Considérons aussi de quelle manière, le nouveau papier mis dans la circulation contribue à animer l'industrie. Les nouveaux emprunteurs de la banque ont acquis le moyen de se procurer une certaine masse de marchandises. La nouvelle émission du papier-monnoie n'a pas produit un accroissement instantané dans la quantité totale des marchandises du Royaume : cela est évident ; mais elle met les nouveaux emprunteurs à portée de s'en approprier une plus grande partie qu'ils n'auroient pu le faire si l'émission n'eût pas eu lieu. Or, comme la totalité des marchandises ne s'est pas accrue, il reste moins des dites marchandises entre les mains de ceux qui n'ont point eu part aux nouveaux prêts de la banque. La même quantité de papier achétera donc une moindre quantité de marchandises : autrement dit, les marchandises hausseront de prix. Les nouveaux emprunteurs de la banque auront, pour encourager l'industrie,

Digitized by Google

des moyens qu'ils n'avoient pas ; mais les anciens possesseurs du papier-monnoie qui n'en n'ont point acquis une somme plus forte, ont moins de moyens qu'auparavant pour encourager l'industrie ; car, le travail ne se paie pas précisément avec du papier ou de l'argent : il se paie avec les denrées ou marchandises que l'argent ou le papier mettent à portée d'acquérir. L'argent est un ordre au porteur de livrer la marchandise : l'ouvrier qui le reçoit le considère comme tel, et l'échange incontinent contre ce dont il a besoin. L'argent, ou le papier-monnoie, n'est qu'un instrument au moyen duquel se fait, de la manière la plus convenable, la distribution de tout ce qui est à vendre.

On peut dire cependant, avec vérité, qu'une augmentation dans la masse du papier-monnoie tend à produire une demande plus active des marchandises existantes, et aussi une consommation plus rapide ; que la consommation plus rapide suppose une diminution dans la masse ordinaire, et l'application de la partie consommée à la production d'une industrie nouvelle ; que cette industrie nouvelle augmentera la masse disponible des marchandises ; et que, de cette manière, l'accroissement des signes d'échange se créera à lui-même des moyens d'emploi.

Digitized by Google

Il ne faut pas que le lecteur perde de vue que, dans cette supposition, la demande du travail sera plus active qu'auparavant, tout comme celle des denrées et marchandises. Or, il n'y a pas de doute que cette demande plus active du travail et des denrées ne fasse monter le prix de tous deux. C'est précisément ma thèse. De quelque manière que nous envisagions la question, nous ne pouvons pas échapper à cette vérité : c'est que, si une plus grande activité d'industrie est une conséquence d'une émission extraordinaire de papier-monnoie, la hausse des denrées en résulte aussi inévitablement.

Il est probable qu'une grande partie de cette industrie résultante d'une émission nouvelle de papier-monnoie, est due à la hausse même du prix des denrées et marchandises. Tant que le papier-monnoie augmente en quantité, et que les marchandises augmentent en valeur nominale, le commerce paroît plus profitable que dans les temps ordinaires. Par exemple, le marchand qui revend une marchandise trois mois après l'avoir achetée, obtient un gain de surplus, lequel est égal à la hausse qui a eu lieu dans les marchandises pendant ces trois mois. Il confond ce gain-là, avec les autres profits de son commerce; et il est conduit, par le succès apparent de ses

Digitized by Google

entreprises, à les étendre de plus en plus. Le fabricant éprouve le même genre d'encouragement; et l'accroissement de ses fonds lui donne également le moyen d'étendre ses affaires. Mais du moment où la masse du papier-monnoie cesse de s'accroître, le profit extraordinaire des entreprises de commerce cesse de même; et si nous supposons que la quantité totale du papier diminue ensuite par degré jusqu'au point où elle existoit avant l'émission, il faudra également supposer que l'industrie languira, à cause du mauvais succès apparent des opérations mercantiles.

Hume, dans son essai sur l'argent monnoyé, fait une observation qui est d'accord avec ce que j'ai dit ci-dessus. Il dit qu'un accroissement considérable de numéraire donneroit d'abord une grande activité à l'industrie, et voici comment il s'exprime : « On ne s'apper-» cevroit, dans le commencement, d'aucune dif-» férence; mais ensuite on verroit monter le » prix d'une chose, et puis le prix d'une autre, » et d'une autre encore; jusqu'à-ce que le » prix de toutes les denrées et marchandises » se trouvât en juste proportion avec la quan-» tité totale du numéraire du Royaume. Je » pense, (ajoute-t-il) que c'est uniquement » pendant le temps qui s'écoule entre l'intro-» duction d'une nouvelle quantité de numé-

Digitized by Google

» raire et la plus grande hausse des prix, que » l'accroissement de la quantité d'or et d'ar- » gent favorise l'industrie du pays. »

Il est probable que le prix du travail ne s'élèvera pas aussi promptement que le prix des marchandises; et il en résultera une certaine accumulation de celles-ci; parce que les ouvriers seront obligés à consommer moins, en travaillant peut-être tout autant; mais cette économie, ainsi que celle que les rentiers, pourront être forcés à faire, sera accompagnée d'injustice, et d'une détresse proportionnée.

J'ai admis que le papier-monnoie a la faculté d'augmenter la quantité des marchandises, en créant un nouveau travail; mais j'ai montré que l'accroissement du travail ne se soutiendra point avec l'augmentation du papier. La question qu'il faut considérer maintenant est celle-ci: si l'on augmente tout-à-coup de trente-cinq millions sterling la somme du papier de la banque en circulation, l'industrie nouvelle, résultante de cette addition, créera-t-elle des marchandises en quantité suffisante pour employer ces trente-cinq millions sterling de nouveau papier-monnoie? Cherchons à jeter du jour sur la question, en supposant un individu A. qui a fait un emprunt de la banque pour la somme de vingt

Digitized by Google

mille liv. sterl. du nouveau papier-monnoie.

Comme les billets de la banque ne donnent point d'intérêt, le propriétaire des vingt mille liv. sterl. en billets se hâtera de s'en défaire contre des marchandises, des terres, des fonds publics, ou quelque autre propriété. Supposons que A. ait fait ses achats de B. trois jours après avoir reçu les billets de banque. B. est en possession des 20,000 liv. ster., et n'est pas moins pressé de s'en défaire. Il les emploie de même, au bout de trois jours, à faire un achat semblable en marchandises, etc. Ainsi, dans l'espace de six jours, les mêmes billets auront effectué pour quarante mille liv. sterl. d'achats. En supposant la répétition de ses achats de trois en trois jours, les mêmes vingt mille liv. en billets de banque auront acheté pour deux millions de marchandises, de terres ou de fonds publics dans le courant d'une année. L'addition extraordinaire de trente-cinq millions liv. st. à la somme du papier-monnoie en circulation, aura ainsi effectué dans le courant de l'année, pour deux ou trois milliards d'achats en marchandises, etc. Si, donc, nous ne supposons point de hausse dans le prix nominal des marchandises, et que nous cherchions à nous rendre compte de l'application des trente-cinq millions nouveaux, il faudra

Digitized by Google

admettre que l'accroissement de travail résultante de l'émission extraordinaire aura produit pour deux ou trois milliards de marchandises dans l'année.

On sent bien que je force la supposition pour éclaircir la question. Les nouveaux billets de banque ne seroient pas uniquement employés à faire des achats, mais aussi à faire des prêts, et des paiemens de sommes dûes; mais cela n'empêche pas que le raisonnement ne soit concluant : pour donner de l'emploi à trente-cinq millions de nouveau papier, il faut supposer une création de dix fois, et peut-être de vingt fois cette somme, en marchandises. Pour qu'une création de 35 millions de marchandises suffit à donner de l'emploi à 35 millions de nouveau papier, il faudroit que ces marchandises changeassent de mains tout aussi rapidement que le papier-monnoie ; et c'est ce qu'on ne peut pas supposer. . . . . .

Je crois avoir démontré, 1°. que les billets de la banque d'Angleterre ne sauroient jamais être long-temps accumulés dans les mêmes mains; 2°. que le grand accroissement de ce papier que j'ai supposé pour éclaircir la matière, ne sauroit créer un nouveau capital en marchandises qui puisse servir à employer le papier, ajouté à l'ancien. Il ne reste donc

Digitized by Google

aucune manière d'expliquer l'emploi qu'on pourroit faire d'une telle addition, que d'admettre qu'il en résulteroit une hausse nominale dans le prix de tout ce qui seroit à vendre, et qu'ainsi la masse du papier répondroit à la masse des denrées et marchandises. . . .

. . . . . .

Cette doctrine se trouve confirmée par celle qui est admise relativement à l'or. Personne ne doute, que si l'on découvroit de nouvelles mines d'or, et qu'il fût versé dans la circulation une plus grande quantité de ce métal précieux, en l'employant exclusivement comme signe d'échange, son prix ne baissât à-peu-près dans la proportion de son accroissement. Londres est dans des circonstances telles, que ce qui arriveroit dans le monde commerçant relativement à l'or comme signe d'échange, si sa quantité augmentoit, arriveroit aussi dans cette Capitale si l'on augmentoit considérablement la quantité du signe d'échange reçu pour tous les paiemens.

. . . . . .

On a présenté comme un argument contre la doctrine que j'établis, que le prix du blé n'avoit jamais été en proportion avec la quantité absolue des billets de la banque en circulation, dans un moment donné. Je réponds à cela que les directeurs de la banque n'ont

Digitized by Google

jamais poussé les émissions jusqu'au point de produire un changement sensible dans le prix des denrées et marchandises; mais surtout, je remarque que le moindre déficit dans la quantité totale du blé à la consommation ne peut manquer d'en faire hausser le prix relativement au papier, de manière à empêcher tout-à-fait les comparaisons exactes, et les observations probantes. L'accroissement de la quantité du papier ne peut faire monter les denrées et les marchandises que dans la proportion dont la masse du papier se trouve augmentée; mais la hausse du prix du blé suit une progression très-différente quand la quantité absolue se trouve réduite. Il y a de cela une raison très-simple, c'est que nous ne pouvons pas nous accoutumer à réduire la ration de blé qui sert à notre subsistance journalière, au lieu que nous nous accoutumons peu-à-peu à faire les affaires de commerce avec une quantité de signes d'échange moins considérable qu'auparavant.

Je rappellerai ici ce que j'ai dit ci-devant, c'est que les prix se règlent uniquement par la force des choses. Lorsqu'il y a disette, les acheteurs sont plus ou moins à la merci des vendeurs, en raison de ce que l'objet dont il s'agit est d'une nécessité plus ou moins urgente.

Digitized by Google

Il est très-important, je pense, d'insister sur la nécessité de limiter la quantité absolue du papier-monnoie en circulation, afin de maintenir son prix. Ce principe a été méconnu par divers écrivains d'économie politique. Sir James Stewart a traité fort au long l'histoire des banques; mais il n'a point appuyé sur la nécessité de limiter la quantité totale du papier circulant, ni sur la tendance d'une émission excessive à rendre le change défavorable, et à chasser ainsi l'or du pays. En revanche, cet auteur insiste sur la convenance de n'émettre jamais de papier-monnoie que contre une valeur rassurante : il ne pense pas que les lettres-de-change donnent à une banque une garantie suffisante, et il voudroit que les emprunteurs engageassent des biens-fonds en échange du papier-monnoie; mais, à la manière dont il s'exprime, il paroît croire que la précaution de n'émettre des billets de banque que contre une sûreté telle qu'il la désigne, suffiroit pour en limiter convenablement la quantité totale.

Adam Smith a parlé de la nécessité de limiter la quantité du papier-monnoie; mais il l'a fait en terme peu précis, et n'a pas donné une juste idée des maux qui peuvent résulter d'une émission excessive de papier-monnoie.

Locke

Digitized by Google

Locke a appuyé l'erreur que je combats, dans sa manière de considérer la balance du commerce. Voici comment il s'exprime.

« Il n'y a que deux cas dans lesquels il » puisse y avoir du profit à fondre notre nu- » méraire. Le premier cas, est celui où les » monnoies d'or ou d'argent de mêmes déno- » minations sont de poids différens : il se trouve » alors des gens qui choisissent les pièces pe- » santes pour les fondre avec profit. Le second » cas dans lequel il existe un encouragement » à fondre les pièces d'or et d'argent, c'est » celui d'un commerce perdant, c'est-à-dire, » d'un commerce dans lequel il se fait une » consommation excessive des marchandises » étrangères. Dès que des paiemens trop con- » sidérables à faire aux étrangers augmentent » la demande du papier sur l'étranger, il de- » vient avantageux d'exporter le numéraire. » Si la loi défend cette exportation, on le » fond pour en faire des lingots. D'une ma- » nière ou de l'autre, il faut que les métaux » précieux sortent. Au reste, cette fonte des » monnoies d'or et d'argent ne fait pas sortir » un seul grain du trésor de l'Angleterre : la » sortie et la rentrée de l'or dépendent uni- » quement de la balance du commerce. » Voici l'erreur que le passage ci-dessus me paroît renfermer. Il semble, d'après ce que dit Locke,

Digitized by Google

que ce soit toujours l'état comparatif des exportations et des importations qui règle le change : il semble qu'un change défavorable soit toujours un effet d'une balance défavorable. L'auteur ne paroît point soupçonner une chose que Hume a observé dans une note de son Essai sur le numéraire ; c'est-à-dire, qu'un change défavorable est un encouragement à l'exportation. . . . . .

Le principe que je voudrois établir sur cette matière me paroît simple, intelligible, et s'applique à tous les temps comme à tous les signes d'échange qui peuvent circuler dans un pays. Je dis, 1°. que dans un pays où le numéraire est le seul signe d'échange en circulation, s'il arrive par quelque circonstance accidentelle que la quantité de ce numéraire devienne trop forte, proportionnellement aux marchandises ou denrées que ce numéraire est destiné à payer, l'argent s'avilit comparativement aux marchandises ; ou, autrement dit, les marchandises et denrées renchérissent. Alors, il y a du profit à exporter l'argent ; et ce profit cesse dès que l'exportation a rétabli l'équilibre.

Je dis, 2°. que dans un pays où le numéraire et le papier-monnoie circulent concurremment, si la masse de tous deux pris ensemble devient excessive, dans le même sens que je viens de donner à ce mot, le même

Digitized by Google

effet s'en suivra : c'est-à-dire, qu'il y aura du profit à exporter l'argent, et qu'il s'exportera jusqu'à-ce que l'équilibre soit rétabli.

Je dis, en troisième lieu, que dans un pays où le papier-monnoie circule exclusivement, si la quantité en devient excessive, le papier s'avilira ou les marchandises hausseront, dans la proportion de cet excès, lors même que le crédit de la banque qui auroit fait les émissions se soutiendroit pleinement. Or si le signe d'échange circulant se trouve également en excès dans les trois cas supposés, les marchandises monteront également dans ces trois cas; et pour pouvoir les exporter, c'est-à-dire, les vendre à un acheteur étranger, il faudra que cet acheteur regagne sur le change la différence du prix.

Il paroît de là que la sortie et la rentrée de l'or ne dépendent pas (comme l'a dit Locke dans le passage cité ci-dessus) uniquement de la balance de commerce. La sortie et la rentrée de l'or dépendent de la quantité du signe d'échange en circulation; ou bien encore je conviendrai que la sortie et la rentrée de l'or dépendent de la balance du commerce, si on convient que la balance du commerce dépend de la quantité du signe d'échange en circulation. Mais Locke paroît très-loin de cette idée; car il représente la ba-

Digitized by Google

lance défavorable comme la conséquence d'un commerce perdant, c'est-à-dire, d'une consommation excessive des marchandises étrangères. Ces expressions indiquent une industrie languissante, et une disposition à la prodigalité chez la nation : cette manière de s'exprimer conduit le lecteur à croire que la prospérité du pays met l'Angleterre à l'abri de l'exportation de l'or, quelle que soit la quantité du papier.

Je crois avoir mis hors de doute qu'une banque, soit qu'elle paie en or, soit qu'elle soutienne par son crédit la valeur de son papier, doit nécessairement en limiter l'émission (1)...

(1) Il pourra être curieux de rappeler ici les arrêts du Gouvernement, sous la Régence, quelque temps après l'établissement de la banque de Law. Le lecteur verra qu'une émission excessive de papier-monnoie tend à avilir le change, et à faire exporter l'or, de la manière que la chose vient d'être expliquée. Il faut se rappeler que Law institua sa banque à l'imitation de la banque d'Angleterre ; que cet établissement fut, pendant quelque temps, indépendant du Gouvernement, quoiqu'elle fût protégée par lui ; que cette banque possédoit un fonds capital de cent millions de livres, et ne prêtoit ses billets que sur de bonnes suretés. La banque émit dans la circulation pour plus de 900 millions de billets. Le succès que la banque paroissoit obtenir encouragea la formation de la Compagnie du Mississipi. Les actions de cette Compagnie s'échangèrent

Digitized by Google

Mais ces limites dans lesquelles la quantité du papier de la banque doit rester se fixeront-elles d'elles-mêmes et par la na-

---

contre le papier-monnoie de la Banque. Il en résulta que la valeur des billets de la banque s'estima en partie par l'espérance que donnoit la spéculation qu'ils mettoient à portée de faire sur les actions du Mississipi. Voyons maintenant, dans les arrêts du Gouvernement, l'historique des effets de l'excessive émission qui avoit eu lieu.

Arrêt du Roi du 21 *Mai* 1720. « Le Roi siégeant dans son Conseil s'étant fait rendre compte de l'état auquel le Royaume se trouvoit réduit à l'époque de l'établissement de la banque, afin de pouvoir comparer cet état avec la condition présente du Royaume, il a paru au Roi que le haut prix de l'intérêt de l'argent avoit fait plus de mal au Royaume que toutes les dépenses faites par le feu Roi, dans les diverses guerres qu'il a soutenues. Le Roi a réussi, par l'établissement de la banque, à rétablir la prospérité de son Royaume. La Noblesse a trouvé une source nouvelle d'aisance, dans l'accroissement de la valeur de ses terres. Les manufactures, le commerce, et la navigation sont rétablis; la terre est bien cultivée; et les manouvriers trouvent du travail. »

Par l'arrêt du 5 Mars, Sa Majesté ordonna que les actions de la Compagnie du Mississipi pussent être converties en billets de banque, et les billets de banque en actions de la Compagnie, selon la proportion qui, dans ce moment là, fut jugée la plus équitable relativement à la valeur du numéraire. Il restoit à trouver un expédient au moyen duquel on réussit à établir la valeur des monnoies de manière à ce que le commerce pût se

Digitized by Google

ture des choses, sans que les directeurs de la banque s'en mêlent ?

---

faire avec l'étranger, et que l'exportation des denrées et marchandises pût avoir lieu. Le Roi y pourvut par sa déclaration du 11 Mars qui *ordonne la réduction de la valeur des monnoies.*

Cet étrange arrêt, observe que cette *réduction* de la valeur des monnoies doit nécessairement produire une *diminution* dans le prix des denrées. « En conséquence, S. M. a jugé du plus grand bien de ses sujets *que le prix, ou la valeur nominale des actions du Mississipi et des billets de la banque fût réduit, pour le proportionner au prix des monnoies et des marchandises du Royaume, aux fins d'empêcher que le trop haut prix des monnoies ne fasse tomber le crédit public, et de prévenir les pertes que ses sujets pourroient essuyer dans leur commerce avec les étrangers.* »

L'arrêt du Roi procède ensuite à ordonner que les actions de la Compagnie du Mississipi seront réduites de dix mille francs à cinq mille, et les billets de la banque de mille francs à cinq cent.

Cet arrêt doubla le mal, en visant à le réparer. Chacun refusa les billets de banque; et l'arrêt fut révoqué. Le Roi en donna un autre qui ne réduisoit que les actions du Mississipi. Cependant (observe Posleth-waite de qui nous prenons ce détail) le peuple ayant eu peur une fois, ne voulut plus toucher aux billets de banque, à moins que ce ne fût en échange de marchandises vendues à quatre fois leur valeur primitive. Voici l'ordonnance du Roi qui suivit ces événemens. « Sa Majesté étant informée que plusieurs de » ses sujets qui dans ces derniers temps ont fait de » grandes fortunes, oubliant ce qu'ils doivent à leur » patrie, ont fait passer dans l'étranger la plus grande

Digitized by Google

En examinant cette question, je veux aussi rechercher si l'adoption de certaines règles

---

» partie de leurs fonds ; et que d'autres individus, » parmi ses sujets, possèdent chez les étrangers des » sommes considérables en espèces, avec le dessein » de les y placer d'une manière permanente, ce qui a » maintenu le cours du change à un taux avantageux » aux étrangers, et a occasionné une exportation con- » sidérable de numéraire de France. Sa Majesté con- » sidérant combien il importe de remédier à un abus » si contraire aux loix du Gouvernement sans gêner » toutefois la liberté du commerce, Sa Majesté ayant » pris l'avis de Mr. le Duc d'Orléans, Régent, or- » donne que tous ses sujets sans exception, seront te- » nus de faire repasser en France les fonds qu'ils ont » chez l'étranger, et cela dans le terme de deux mois » à compter de la publication de la présente ordon- » nance. »

Il paroît, par le premier de ces arrêts, que des émissions considérables de papier-monnoie tendent à élever les prix de toutes choses, ainsi qu'à exciter l'industrie. Il paroît, par le second arrêt, qu'un grand accroissement de papier-monnoie conduit à un change défavorable et à l'exportation du numéraire du pays ; et enfin que la réduction dans la valeur des monnoies est le remède auquel on a recours naturellement. Le troisième arrêt prouve à-peu-près la même chose.

Ces trois arrêts démontrent la grossière ignorance dans laquelle on étoit alors en France sur la matière des changes et du crédit du papier. On voit aussi qu'il n'y a aucune conclusion légitime à tirer au désavantage de la banque d'Angleterre, de l'histoire de la Compagnie du Mississipi, et de la banque de Law. (A)

Digitized by Google

dont la tendance générale est de borner les prêts de la banque, peut suffire, ou bien si les directeurs doivent limiter spécialement les sommes émises ou prêtées.

D'abord, il est évident que le principe de prêter à proportion de la propriété des emprunteurs ne sauroit être un principe sûr. Si la possession d'un capital étoit un titre irrécusable pour emprunter de la banque, les emprunteurs pourroient devenir trop nombreux : tous les propriétaires de fonds publics auroient des droits pour emprunter de la banque.

Dira-t-on que les prêts de la banque ne doivent être accordés qu'aux individus qui font le commerce, et contre la sûreté de lettres-de-change non fictives, c'est-à-dire, de lettres-de-change tirées pour ventes de marchandises? mais, ainsi que je l'ai observé dans cet ouvrage dès le début, les lettres-de-change non fictives peuvent être prodigieusement multipliées, et que pour augmenter leur nombre le plus possible il n'y a qu'à supposer la plus grande extension dans la durée du crédit. Si les directeurs de la banque étoient obligés de mesurer l'étendue de leurs escomptes, sur la quantité des lettres-de-change non fictives, il arriveroit que les ban-

Digitized by Google

quiers particuliers et les autres escompteurs qui aujourd'hui travaillent sur cette classe de lettres-de-change ne travailleroient plus sur des lettres-de-change et des billets fictifs.

On pourroit imaginer que si les directeurs régloient leur confiance en partie sur les capitaux des emprunteurs, en partie sur la nature des lettres-de-change offertes, et en partie encore sur la vraisemblance d'un paiement régulier, ils auroient des règles de conduite certaines. Mais ici, il faut se souvenir que si l'on suppose une augmentation graduelle dans la masse totale des émissions, la banque nationale fournira continuellement de nouveaux moyens d'effectuer les paiemens avec régularité: elle fourniroit aux spéculateurs les plus extravagans, des moyens faciles de payer ponctuellement à l'échéance.

N'existe-t-il donc point une cause nécessaire de modération chez les emprunteurs, qui puisse exempter les directeurs de l'établissement de poser eux-mêmes la limite? On peut croire qu'une extension libérale dans les prêts, ne tarderoit point à satisfaire tous les emprunteurs; et que le juste point auquel l'accroissement des émissions devroit s'arrêter seroit marqué par les emprunteurs eux-mêmes qui refuseroient de prendre une plus grande quantité des billets de banque.

Digitized by Google

Examinons quel seroit le profit des emprunteurs dans la supposition d'un accroissement considérable dans les émissions. Ce profit dépendroit de deux points : 1°. l'intérêt payé par l'emprunteur ; 2°. le profit que cet emprunteur pourroit espérer de l'emploi des sommes dans le commerce, ou autrement. Le gain que l'on peut faire dans le commerce est ordinairement le plus considérable de tous, et il règle, en grande partie, le taux des autres gains : il s'agit donc ici principalement de la comparaison du taux de l'intérêt payé à la banque, avec le taux courant des profits mercantiles.

La loi interdit à la banque un intérêt plus haut que celui de cinq pour cent, même en temps de guerre ; et c'est à ce taux-là qu'elle escompte dans le temps de la plus profonde paix. Ses directeurs pourroient assurément limiter l'étendue de leurs prêts, soit l'émission totale des billets, en variant le taux de l'intérêt ; mais la loi s'y oppose invinciblement.

Il y a des momens dans lesquels un intérêt de six pour cent, de cinq pour cent, et même de quatre pour cent, sera suffisamment onéreux à l'emprunteur pour qu'il en résulte une limite assez convenable dans la masse des escomptes. L'expérience le prouve : les direc-

Digitized by Google

teurs de la banque ont aisément réglé la quotité de leurs émissions, en temps de paix, par un intérêt de cinq pour cent; tandis qu'en temps de guerre, et quelque temps après que la paix a été faite, les directeurs ont été très-vivement pressés de donner plus d'étendue à leurs escomptes. Il seroit donc déraisonnable d'attendre des emprunteurs cette modération qui serviroit de sauve-garde contre les émissions excessives de papier-monnoie. L'intérêt des deux parties, (la banque et les négocians) n'est point le même à cet égard. Les emprunteurs, en conséquence des lois contre l'usure, obtiennent les emprunts à trop bon marché; et ils demandent en trop grande quantité ce qu'ils obtiennent à trop bas prix. Compter sur la modération des marchands seroit compromettre la sûreté de la banque. Comme Anglais et comme marchands, ils ont sans doute intérêt à la limitation raisonnable des émissions; mais cet intérêt n'est ni aussi prochain, ni aussi évident que celui qu'ils ont à obtenir des sommes considérables à un intérêt modéré.

On imaginera peut-être, que l'extension des prêts de la banque en augmentant les moyens de tous les négocians qui sont en concurrence les uns avec les autres, réduiroit les profits du commerce, et affoibliroit, par

Digitized by Google

conséquent, la tentation d'emprunter à cinq pour cent. Mais j'ai déjà remarqué qu'un accroissement considérable dans les signes d'échange ne produit point tout-à-coup un accroissement semblable dans les valeurs réelles: or le profit mercantile ne se fait que sur les valeurs réelles, et non point sur les évaluations nominales qu'un grand accroissement dans la quantité des signes d'échange peut faire varier.

Il est bien vrai qu'une augmentation considérable dans la masse des billets de banque pourroit en ralentir la demande pendant un certain temps. Mais je ne pense pas moins que lorsque la nouvelle émission auroit fait monter les denrées et marchandises au point qui se trouveroit en rapport avec la quantité du papier et l'activité de la circulation, la demande pour emprunter à 5 pr. $\frac{o}{o}$ redeviendroit aussi active qu'auparavant; car la quantité existante de papier seroit à la masse existante des denrées et marchandises, ce qu'étoit, avant l'émission, la quantité du papier à celle des denrées et marchandises: il n'y auroit de changé que la quantité absolue des signes d'échange. Il paroît delà que le négociant seroit placé précisément comme auparavant, et que le profit annuel à espérer d'une certaine quantité d'achats et de ventes seroit le

Digitized by Google

même ; que par conséquent, l'intérêt courant devroit être le même. Si cette observation est juste, les prêts les plus étendus de la banque nationale ne diminueront en rien l'empressement habituel à emprunter d'elle quoiqu'il doive arriver que les emprunteurs se ralentiront pour un temps. Ce n'est que l'accroissement progressif du papier-monnoie ; et non sa quantité absolue, qui change les profits du commerce et le taux de l'intérêt. Il paroît delà que la modération chez les emprunteurs ne pourroit s'obtenir qu'au moyen d'un accroissement continuel dans la quantité du papier-monnoie, c'est-à-dire, par le mal même que la modération des emprunteurs auroit dû, dit-on, prévenir.

Le danger d'étendre les prêts de la banque à proportion de l'étendue des demandes peut être rendu sensible par la supposition que les étrangers retirent tout-à-coup d'Angleterre des fonds qui y étoient placés. Supposons que des capitalistes étrangers qui avoient placé de l'argent dans les fonds Anglais, ou chez les banquiers d'Angleterre, en retirent la plus grande partie dans l'espace de trois mois ; qu'en conséquence de ces traites nombreuses, le change varie de cinq pour cent, au préjudice de l'Angleterre ; et qu'enfin à l'expiration des trois mois, le change revienne au pair. Dans cette

Digitized by Google

supposition, tout marchand Anglais qui enverra des marchandises à l'étranger, et qui en retirera la valeur pendant les trois mois dont j'ai parlé, gagnera cinq pour cent de plus que le profit ordinaire, en supposant qu'il ait payé en Angleterre et vendu dans l'étranger ses marchandises au prix qu'elles avoient avant la crise des trois mois. On peut faire le même profit de plusieurs autres manières, à l'occasion de cette même crise. Par exemple, les fonds publics baisseront à cause des nombreuses ventes qui se feront : celui qui achétera des fonds lorsqu'ils seront très-bas, pour les revendre à l'expiration des trois mois, fera probablement une bonne spéculation. Il est évident aussi que la quantité absolue des marchandises dans la Grande-Bretagne se trouvera diminuée, parce que l'état du change aura fait exporter plus et importer moins qu'à l'ordinaire : le profit sur le commerce de marchandises sera donc augmenté. L'exportation des lingots donnera précisément le même profit de cinq pour cent, en en déduisant les frais de transport. Il devra donc résulter de cette facilité à faire des profits que, pendant les trois mois dont je parle, les emprunteurs seront fort instants à la banque . . . . . .

Il pourra y avoir un moment de gêne ré-

Digitized by Google

sultant de la multitude des lettres-de-change tirées de l'étranger ; et les effets de cette gêne seront assez semblables à ceux qu'occasionneroit une diminution sensible dans le papier de la banque. Quelques-uns des négocians détenteurs des capitaux étrangers, pourront être embarrassés à ôter tout-à-coup de leur commerce les sommes qu'on tire sur eux. Les particuliers qui ont des dépôts chez les négocians, à l'intérêt légal de cinq pour cent, sont tentés de retirer leurs dépôts pour les faire valoir par quelque spéculation qui leur rende un beaucoup meilleur intérêt. Les embarras qui surviennent ainsi dans les affaires de ceux qui travaillent sur les fonds d'autrui, occasionnent souvent des secousses fâcheuses dans tout le commerce. Le maintien de la quantité ordinaire des billets de banque en circulation pourra bien alors ne pas suffire à la régularité des paiemens, et la diminution de cette quantité auroit des inconvéniens graves. Si, cependant, l'on suppose une émission proportionnée aux demandes qui seront faites (et ces demandes seront probablement égales aux sommes tirées de l'étranger) il en résultera plus de baisse encore dans le change, et par conséquent de certains dangers et inconvéniens nouveaux pour la banque.

Digitized by Google

Les résultats que j'indique ici, comme dépendans de l'empressement subit des étrangers à retirer leurs fonds de l'Angleterre, pourroient également se réaliser si un grand nombre de sujets Anglais transportoient leurs fonds dans l'étranger; ou encore, si un grand nombre de négocians Anglais s'adonnoient au commerce étranger, et faisoient par conséquent sortir de l'Angleterre pour cette destination plus de capitaux que de coutume.

Les observations que je viens de faire servent à expliquer la résolution des directeurs de la banque de borner la totalité des prêts qu'ils font aux négocians chaque semaine, à une somme déterminée. Il paroît que les directeurs ont jugé impossible de régler d'aucune autre manière la masse totale des billets de banque en circulation. Voici donc quelle est la marche des directeurs. Comme il leur importe de limiter la quantité totale des émissions, ils ont recours à un principe efficace de restriction, quand il y a beaucoup d'empressement pour emprunter. Ils ne diminuent jamais trop la quantité absolue des billets de banque en circulation. A mesure que le commerce de l'Angleterre s'étend, ils augmentent graduellement, et avec mesure, la quantité du papier-monnoie. S'il survient quelque crise dans le commerce, ils étendent

un

Digitized by Google

un peu les prêts, ou facilitent les escomptes, comme le meilleur moyen de prévenir la demande excessive des guinées. Si les changes se soutiennent long-temps à un prix défavorable à l'Angleterre, les directeurs penchent un peu vers la diminution de la masse totale des billets. Enfin, ils sont convenus que ce seroit se conduire sur un principe faux et dangereux que de régler les émissions sur les demandes du Gouvernement et sur les sollicitations des négocians.

CHAPITRE XI.

De l'influence du crédit du papier sur le prix des denrées et marchandises. — Observations sur quelques passages de Montesquieu et de Hume. — Conclusion.

JE vais maintenant rappeler au lecteur les principes que j'ai posés, et montrer comment ils sont applicables à la question présente. Nous avons observé ci-devant qu'il n'est point possible qu'il s'opère dans aucune partie du Royaume un surhaussement durable dans le prix des marchandises, parce que le papier-monnoie qui a cours dans l'endroit où le surhaussement s'opère pouvant toujours s'échan-

Digitized by Google

ger contre les billets de banque d'Angleterre, qui ont cours partout, les spéculateurs, toujours à l'affut des moyens de faire quelque profit, achètent des marchandises là où elles sont à bas prix, et les transportent là où elles sont chères. Cette faculté des billets des banques particulières d'être échangés en tout temps contre des billets de la banque de Londres, empêche également qu'il se fasse jamais aucune accumulation considérable de papier dans une partie quelconque du Royaume.

Nous pouvons étendre la supposition, et nous représenter l'Europe, et même le monde commerçant, comme formant un vaste Royaume dans lequel les denrées et marchandises se transportent et se distribuent sur le même principe, c'est-à-dire, celui de l'intérêt des négocians.

Il y a un point sur lequel les deux suppositions diffèrent nécessairement, c'est qu'en Angleterre, le papier des provinces se change en tout temps au pair, contre le papier de la banque de Londres; au lieu que les monnoies du Continent ne peuvent s'échanger que moyennant un agio, lequel varie selon le cours du change.

Il est vrai que la valeur des signes d'échange du Continent varie, tout comme la valeur de nos signes d'échange; mais les os-

Digitized by Google

cillations des prix des uns et des autres restent toujours dans de certaines limites, relativement à la valeur des matières d'or et d'argent, valeur qui sert d'étalon pour tous les pays commerçans.

Ceci me conduit à diviser en deux points l'examen de ce sujet. Je considérerai d'abord jusqu'où le crédit du papier, en Angleterre, peut avoir contribué à élever le prix des denrées et marchandises. J'examinerai ensuite jusqu'à quel point on peut soupçonner que le prix des denrées et marchandises, échangées contre de l'or, se trouve plus haut par le fait de l'existence du papier-monnoie en Angleterre.

Le surhaussement qui peut avoir résulté en Angleterre, dans le prix des denrées et marchandises, de la trop grande multiplication du papier-monnoie, doit être mesuré d'après la différence qu'on a pû remarquer entre le prix de l'or en lingots et le prix de l'or monnoyé, ou, ce qui est à-peu-près la même chose, d'après les fluctuations dans le cours du change avec l'étranger. La différence n'a jamais passé 12 pr. $\frac{0}{0}$; et on n'a pas dû, avec justice, l'attribuer à l'excessive émission du papier; mais à l'ensemble des circonstances de l'Angleterre, et surtout à la succession de deux mauvaises récoltes, fait qui expliqueroit

Digitized by Google

suffisamment à lui seul l'état du change.

Le second point est de savoir si le prix des denrées et marchandises, relativement aux matières d'or, s'est élevé dans la Grande-Bretagne, par le fait de l'existence de papier-monnoie.

Nous avons établi ci-devant que le prix des denrées et marchandises contre des lingots, est à-peu-près le même dans tous les pays, déduction faite des frais de transport, des droits d'entrée, du profit du négociant, etc. Les frais de transport, lesquels sont très-considérables pour de certaines choses, et peu pour d'autres, sont la mesure de la différence qui existe dans les prix des denrées et marchandises en divers endroits du monde. Tout accroissement dans cette différence suppose un profit extraordinaire dans le transport des lingots ou dans celui des marchandises, et doit par conséquent bientôt rétablir l'équilibre, en encourageant les négocians à opérer ce transport. Si nous supposons l'exportation de la Grande-Bretagne se soutenant la même, nous pouvons être certains que tout surhaussement de prix, estimé en lingots d'or ou d'argent dans une marchandise que l'Angleterre est accoutumée d'exporter, suppose un surhaussement semblable de la même marchandise dans l'étranger.

Digitized by Google

L'Angleterre a un avantage si marqué sur les autres nations manufacturières et commerçantes, que dans le moment d'une guerre générale on l'a considérée comme ayant le pouvoir de fixer le prix auquel les autres nations sont forcées d'acheter ses marchandises. Cependant ce monopole dans les marchés d'Europe n'est qu'accidentel et même toujours imparfait. Il y a plusieurs objets sur lesquels les Anglais éprouvent une concurrence redoutable, sinon sur la qualité du moins sur les prix; ensorte que si les Anglais ne peuvent pas baisser leurs prix, ils ne vendent pas. Toute hausse dans le prix des marchandises en Angleterre en diminue la demande dans l'étranger. Cette hausse réduit les exportations anglaises, et augmente les importations. En faisant tourner la balance du commerce contre l'Angleterre, et rendant le change défavorable, cette hausse tend à renchérir les prix de chaque chose estimée en papier-monnoie. La banque alors est obligée de limiter ses émissions; et la réduction de la quantité absolue des billets de banque tend à diminuer le prix de toutes les denrées et marchandises de l'Angleterre.

C'est un fait incontestable que le prix estimé en lingots d'or et d'argent de presque toutes les denrées anglaises, a haussé plus

Digitized by Google

ou moins sensiblement, mais est-il juste d'attribuer cette hausse à l'accroissement du papier-monnoie ? n'est-il pas évident que l'état de guerre, les nouveaux impôts, les deux mauvaises récoltes consécutives, en élevant le prix du pain, ont nécessairement élevé le prix du travail, et de toutes les marchandises ? Enfin, les prix des marchandises ont dû hausser par l'effet de la hausse du prix des matières premières qui viennent de l'étranger. On est forcé de convenir, ou que la quantité du papier-monnoie s'est accrue à mesure que la masse du commerce de l'Angleterre s'est augmentée, ou bien que l'économie adoptée dans les paiemens en papier, fait qu'une égale quantité de papier suffit à plus de paiemens. Quelle que soit la supposition il reste également douteux si la hausse des prix des denrées et marchandises n'est pas plutôt la cause que l'effet de l'accroissement du papier.

D'après ce que j'ai observé ci-devant, on trouvera le dernier raisonnement plus juste, pourvu que l'augmentation du papier ne soit pas telle qu'il en résulte l'avilissement de ce signe d'échange, comparativement au prix des lingots. Essayons de prouver que cette supposition est raisonnable. Imaginons que le papier-monnoie de l'Angleterre est aboli, et que tous les paiemens de la Grande-Bretagne se

Digitized by Google

font en numéraire ; et supposons encore qu'on nous offre dans l'étranger un prix plus élevé de nos marchandises que celui où elles pourroient se vendre dans le pays. Alors le prix des marchandises en Angleterre relativement aux lingots, éprouvera également une hausse. Car les prix élevés des marchandises anglaises dans l'étranger auront pour effet d'accroître les exportations, et de diminuer les importations ; de faire pencher la balance du commerce en faveur de l'Angleterre, et d'attirer l'or dans le Royaume. Or, cette augmentation de la masse des métaux précieux dans la Grande-Bretagne aura le même effet qu'une augmentation dans la masse du papier, savoir, de faire monter le prix des denrées et marchandises. L'or continuera à affluer dans la Grande-Bretagne, jusqu'à-ce que le prix des marchandises en Angleterre ait monté au taux où elles sont dans l'étranger. Si donc la Grande-Bretagne n'employoit que l'or pour signe d'échange, le prix de ces marchandises dans le Royaume dépendroit de la demande de ces mêmes marchandises dans l'étranger.

Mais si le signe d'échange de la Grande Bretagne est du papier ; et que cependant les prix des marchandises Anglaises dans l'étranger soient élevés, le cas se trouvera à-peu-près le même que dans la supposition

Digitized by Google

que je viens de faire. L'effet sera le même en ce que l'Angleterre éprouvera précisément la même hausse dans ses denrées et marchandises que si elle n'avoit fait usage que de métaux précieux pour signe d'échange. Elle éprouvera encore une augmentation dans la masse de son papier, comme elle l'auroit éprouvé dans la masse de son or ; et cette augmentation sera exactement proportionnée à l'augmentation de la masse des paiemens. Les deux cas différeront en ceci, savoir : qu'au lieu d'importer l'augmentation des signes d'échange, l'Angleterre la créera par des émissions de papier-monnoie.

On croira peut-être que j'ai considéré le prix des denrées et marchandises en Angleterre, contre lingots, comme dépendant exclusivement du prix de ces mêmes denrées et marchandises, contre lingots, dans l'étranger; et que je devrois avoir aussi considéré le prix en Angleterre, comme influant sur le prix au-dehors. Voici comme je raisonne. Je dis que le prix des marchandises, contre lingots, en Angleterre, se conforme au prix des marchandises contre lingots dans l'étranger; mais que les prix Anglais ont aussi une certaine influence sur les prix étrangers : influence proportionnée au degré de monopole que les fabriques et le commerce de l'An-

Digitized by Google

gleterre exercent relativement à tels et tels articles dans les marchés étrangers.

L'accroissement de l'usage du papier-monnoie dans les divers pays de l'Europe doit contribuer à faire baisser le prix des métaux précieux, en diminuant la demande de ces métaux dans le monde commerçant. A chaque degré de renchérissement des denrées et marchandises, on peut croire que les moyens de fournir aux paiemens procèdent moins de l'augmentation de la masse des métaux précieux, que de l'augmentation de la masse des signes d'échange en papier.

Il ne faut pas se représenter que l'usage de l'or dans les paiemens en Angleterre, s'étende dans la proportion de ce que la totalité des paiemens s'accroît. La plupart des billets de banque qui circulent en Angleterre sont de cinq, à cent livres sterling, et au-dessus. Supposons que le prix de chaque chose ait doublé. Chaque paiement d'une guinée sera devenu un paiement de deux guinées, et emploiera peut être une quantité double d'or; mais chaque paiement de trois guinées sera devenu un paiement de six, et pourra se faire par un billet de cinq liv. sterl. et une fraction en or. Ce paiement là demande donc moins d'or qu'auparavant. Un paiement de quatre guinées sera devenu

Digitized by Google

un paiement de huit, et demandera moins d'or aussi. Si l'on prend la totalité des paiemens, on verra qu'ils n'emploieront pas plus d'or qu'auparavant. Il est donc évident que l'accroissement de la quantité des signes d'échange dans un pays où l'on emploie le papier et le numéraire, porte principalement sur le papier. Cette circonstance tend singuliérement à modérer la demande des métaux précieux, et par conséquent, à faire monter, dans tout l'univers marchand, le prix des marchandises et denrées, relativement à l'or.

Observons d'ailleurs que l'art d'économiser les métaux précieux, dans les paiemens, se perfectionne de jour en jour. Les échecs mêmes qu'éprouve le commerce ont pour effet cette épargne de l'or. Une détresse semblable à celle de 1793 oblige les négocians à trouver des ressources pour diminuer, dans leurs paiemens, l'usage de l'or et des billets de banque. Les mesures adoptées d'abord par nécessité, se soutiennent, parce qu'on y trouve de l'économie. Prenons le cas tel que l'Angleterre nous l'a offert:

Une balance défavorable résultant des circonstances fait sortir les guinées. Le papier les remplace pour les paiemens. On réfléchit qu'en gardant de l'or en caisse, on perd un

Digitized by Google

intérêt. On voit que le crédit du papier se soutient malgré l'absence de l'or; que le commerce prospère et s'étend. On prend de plus en plus confiance dans l'usage de ce signe d'échange : cet usage devient permanent et gagne à mesure que le commerce devient plus vaste et plus actif. Si l'on suppose, dans un autre pays commerçant de l'Europe, un remplacement de l'or par le papier, ainsi que l'Angleterre l'a éprouvé, il en résulteroit probablement une diminution dans la demande de l'or, et une hausse proportionnelle dans les prix de toutes les denrées et marchandises dans le monde commerçant.

Il y a néanmoins une limite à ce mal. La source des métaux précieux est dans les mines. Quelques-unes de ces mines enrichissent leurs propriétaires ; d'autres fournissent un foible revenu; et d'autres enfin paient à peine leurs frais. Si nous supposons que l'accroissement du papier-monnoie fait baisser le prix de l'or dans le monde commerçant, il en résultera que les mines qui ne rendoient presque rien, cesseront d'être exploitées ; par conséquent, les sources de l'or seront moins abondantes. Si nous supposons que l'avilissement des métaux précieux continue dans une progression régulière, il arrivera nécessairement une époque à laquelle il n'y aura plus que les mines ex-

Digitized by Google

trêmement riches qui pourront être exploitées. Une fois cette époque arrivée, la baisse s'arrêtera.

Voici comment Montesquieu établit le principe sur lequel se règle le prix des métaux précieux. Il commence par comparer la masse de l'or et de l'argent dans toute la terre, avec la masse des denrées et marchandises, et chaque denrée ou marchandise avec une certaine portion de la masse totale d'or et d'argent. Ensuite il observe que, puisque toutes les propriétés ne se trouvent pas à la fois dans le commerce, et que tous les métaux précieux, ou l'argent monnoyé, ne se trouvent pas non plus à la fois dans le commerce, les prix sont en raison composée de la totalité des denrées et marchandises existantes relativement à la totalité des signes d'échange, et de la totalité des denrées et marchandises dans le commerce, avec la totalité des signes d'échange qui se trouvent aussi dans le commerce.

Cette théorie peut n'être pas tout-à-fait à rejeter; mais elle est présentée d'une manière lâche et qui prête à l'erreur.

D'abord, l'auteur fait une allusion à peine intelligible, aux effets des divers degrés dans la rapidité de la circulation des denrées et marchandises et de la circulation des signes d'échange. C'est la rapidité de circulation des

Digitized by Google

uns et des autres, combinée avec leur quantité, qui fixe la valeur des signes d'échange dans un pays, et non pas la quantité seule, soit d'argent, soit d'objets à vendre.

Montesquieu ne parle point de l'usage d'opérer les paiemens par le débit et crédit passés dans les livres des négocians, et par les autres expédiens qui tendent à simplifier les affaires. En raison de ce que ces expédiens se multiplieront, chose qui doit arriver à mesure que la connoissance du commerce s'étendra, la demande des métaux précieux diminuera.

Montesquieu ne fait aucune mention de la somme de réserve, d'or et d'argent qui chôme entre les mains des banques des négocians et des capitalistes des différens pays, et qui sert de provision pour les futurs contingens. La quotité de cette réserve dépend beaucoup de l'opinion que les banquiers et les négocians ont sur la possibilité de se voir tout-à-coup demander de grosses sommes, soit en conséquence des oscillations dans la balance du commerce, soit à l'occasion des échecs qu'éprouve le crédit des particuliers. Plus les variations dans les résultats des balances du commerce et dans la confiance des négocians sont considérables et brusques, plus aussi la masse de numéraire maintenue hors de la circulation est grande. Or, le prix des métaux

Digitized by Google

précieux dépend en grande partie de la quotité de cette somme en réserve.

Enfin Montesquieu omet complétement la considération de l'influence très-forte, et toujours croissante, du papier-monnoie, pour réduire l'usage des métaux précieux. Comme il n'avoit pas saisi l'ensemble du système des banques, il donne là-dessus des impressions qui ne sont pas justes.

Hume a parlé fort au long de l'influence du papier-monnoie sur l'épargne des métaux précieux ; et de cette même influence qui tend à avilir le prix de l'or et de l'argent, en même temps qu'à élever celui des marchandises, et du travail. C'est pour lui une raison d'attaquer le papier des banques ; mais il raisonne toujours comme si l'usage du papier-monnoie, dans le système des banques, ne tendoit à élever les prix des marchandises que dans le pays seulement où les émissions se font. La meilleure banque lui paroît celle qui renferme dans ses coffres tout l'or qu'elle reçoit en échange de ses billets, et détermine ainsi l'état stationnaire de la quantité totale des signes d'échange dans un pays. Il reconnoît qu'une telle banque ne peut faire aucun profit ; mais elle maintient, dit-il, le prix du travail à un taux modéré. Il approuve, d'après ces principes, le système de la banque d'Amsterdam.

Digitized by Google

Nous avons déja eu occasion de dire que lorsque les Français entrèrent en Hollande, on découvrit que l'argent que l'on croyoit dans les coffres de la banque d'Amsterdam, avoit été secrétement prêté par ses directeurs à la ville et au gouvernement. L'argent ainsi prêté s'en alloit nécessairement dans l'étranger dès que les denrées et marchandises commençoient à éprouver en Hollande une hausse sensible, à l'occasion de ce que le numéraire y étoit trop abondant. Voici le passage de Hume :

« En général nous pouvons observer que la » cherté des denrées et marchandises que » produit l'abondance de l'argent est un dé» savantage inséparable d'un commerce flo» rissant, et que ce désavantage met des bor» nes à la prospérité du pays qui a un tel » commerce, parce que les autres pays peu» vent fabriquer et vendre à plus bas prix, » dans les marchés étrangers. »

Cette circonstance me donne du doute sur la réalité de l'avantage des banques, et du papier-monnoie que l'on regarde, en général, comme des moyens de prospérité pour le commerce de tous les pays.

Il est fâcheux à plusieurs égards que les denrées et le travail renchérissent à mesure que le commerce s'étend et que l'argent abonde; mais c'est un inconvénient inévitable : il

Digitized by Google

dépend nécessairement de cet état d'opulence et de prospérité, qui fait l'objet de notre ambition et de nos vœux. Cet inconvénient est compensé par les avantages que l'Angleterre retire de la possession des métaux précieux, et de la prépondérance que cette possession donne à cet état dans les guerres et les négociations. Mais je ne vois pas de bonnes raisons pour augmenter cet inconvénient, par une monnoie factice que les étrangers n'acceptent pas, et qu'une grande secousse politique peut réduire à rien. Il est vrai que, dans tous les états riches, il y a des particuliers opulens qui préfèrent à l'or et à l'argent, du papier solidement garanti, parce que ce papier est d'un transport et d'une garde plus faciles. Si la nation n'établit pas une banque, il se trouve des particuliers qui en font l'entreprise, des émissions de billets, comme autrefois les orfèvres, à Londres, et aujourd'hui les banquiers à Dublin. Il vaut donc mieux que la nation en fasse le profit; car dans tout pays riche il y a nécessairement du papier-monnoie. Mais il ne sauroit être de l'intérêt d'une nation commerçante d'augmenter artificiellement le crédit du papier; parce qu'il doit en résulter nécessairement certains désavantages, comme de rendre l'argent trop abondant relativement au travail et aux denrées, et, par conséquent,

Digitized by Google

séquent, de faire hausser le prix de celles-ci et du travail, pour le fabricant. Sous ce rapport, il faut convenir que jamais une banque n'a été mieux conçue que celle d'Amsterdam. Elle enferme tout l'or qu'elle reçoit, et n'augmente jamais la masse des monnoies circulantes, en répandant de nouveau le numéraire, comme d'autres banques le font. Une banque publique instituée sur ce principe, peut empêcher toute spéculation des banquiers ou agioteurs. La nation supporteroit, à la vérité, les frais de la direction d'une telle banque (car celle-ci ne feroit aucun profit) mais l'avantage national résultant du bas prix du travail et de la destruction du crédit du papier, seroit une compensation suffisante.

Toutes les fois que l'argent est surabondant, il sort du pays; c'est-à-dire, que toutes les fois que l'abondance de l'argent commence à faire monter les denrées et marchandises plus haut que le prix où elles sont dans les autres pays, cet argent s'en va dans l'étranger pour acheter ces marchandises et denrées; ensorte que l'augmentation de la masse du numéraire dans un seul état quelconque ne peut pas faire monter d'une manière permanente le prix du travail, dans cet état. Hume, lui-même, va le prouver dans

Digitized by Google

le paragraphe suivant, où, à la vérité, il ne parle que du numéraire, mais son raisonnement s'applique également à l'usage du numéraire et du papier pris ensemble. Voici ce passage :

« Supposons que les quatre cinquièmes de » tout le numéraire de la Grande-Bretagne » fussent anéantis dans une nuit ; et que la » nation se trouvât, ainsi reportée, quant à » l'abondance des métaux précieux, à l'époque des Henri et des Edouard. Qu'en résulteroit-il ? Le prix du travail et des denrées retomberoit nécessairement au taux » où il étoit dans ces temps-là. Quelle nation » pourroit alors l'emporter sur les Anglais » dans la concurrence des marchés de l'Europe ? Quelle nation pourroit fabriquer et » transporter les marchandises au même prix » qui laisseroit aux Anglais un profit suffisant ? N'en résulteroit-il pas que l'Angleterre » reprendroit promptement son opulence, et » son rang parmi les nations ? Mais une fois » parvenus à ce point, nous aurions perdu » l'avantage du bas prix du travail et des » denrées : notre richesse même empêcheroit » que l'argent ne pût continuer à affluer du » dehors dans la Grande-Bretagne. »

» Supposons au contraire que tout l'argent » de la Grande-Bretagne se trouve quintu-

Digitized by Google

» plé dans une nuit. Le travail et les den-
» rées ne monteroient-ils pas immédiatement à
» un prix si haut, qu'aucune nation voisine
» ne pourroit acheter nos marchandises? Les
» marchandises de nos voisins, ne viendroient-
» elles pas chez nous en dépit de toutes les
» lois, contre notre argent qui sortiroit de
» même, par la force des choses, pour les
» payer? Il en résulteroit que bientôt le ni-
» veau se rétabliroit entre les nations étran-
» gères et nous, et que l'Angleterre perdroit
» cette grande supériorité de richesses que j'ai
» supposée. »

» *Mais il est évident que la même loi d'é-*
» *quilibre qui corrigeroit les inégalités que j'ai*
» *supposées produites par un miracle, tend cons-*
» *tamment à prévenir ces inégalités, et que*
» *chez toutes les nations manufacturières et*
» *commerçantes, cette loi d'équilibre doit main-*
» *tenir le prix de l'argent dans un rapport*
» *presque toujours le même avec l'état d'acti-*
» *vité et de perfection de son industrie et de*
» *ses arts.* »

Hume paroît oublier que lorsque la totalité des signes d'échange (numéraire ou papier-monnoie, ou l'un et l'autre) est devenue excessive, et que par conséquent le prix des denrées et marchandises contre argent est très-haut, l'or est forcé de sortir,

Digitized by Google

Le papier-monnoie ne fait donc pas hausser les prix des denrées et marchandises dans le lieu seulement où il circule, mais dans tout l'univers marchand.

Le pays qui fait une émission de papier-monnoie modérée, laquelle suffit aux paiemens courans du pays et n'excède pas cette quantité, ce pays-là, dis-je, met du papier à la place de l'or et gagne tout ce qu'il achète des étrangers avec cet or qui auroit été employé aux échanges dans l'intérieur. Après cela, il participe avec tous les autres pays, à l'inconvénient d'une hausse successive dans le prix des denrées, hausse que l'émission de son papier a contribué à produire.

Il s'est répandu depuis quelque temps l'opinion que le papier-monnoie a particuliérement pour effet de faire hausser le prix des denrées, plus que celui des marchandises. Cette opinion est erronnée : il est facile de le démontrer.

Depuis deux ou trois ans, que les hauts prix des denrées subsistent, on a été convaincu que la masse des signes d'échange dans la Grande-Bretagne avoit éprouvé une augmentation prodigieuse. Mais j'ai démontré que la masse des billets de la banque nationale avoit été sensiblement la même ; et que la masse des billets des banques des pro-

Digitized by Google

vinces se proportionnoit nécessairement à celle du papier de la banque nationale. C'est l'usage des billets de banque pour de petites sommes, lesquels remplacent l'or pour les appoints, qui a fait naître l'idée dont il s'agit : on se plaint, non-seulement de la multiplication du papier, mais encore de la disparition presque totale des guinées.

On a dit quelquefois que les prêts des banques de province avoient encouragé les spéculations mercantilles ; et que c'étoit à l'avidité des marchands qu'on devoit en grande partie le renchérissement des denrées et surtout du blé. Examinons cette opinion :

Nous avons déjà démontré que nous devons estimer l'influence du papier-monnoie sur le prix des denrées, non pas par l'étendue des prêts de la banque d'Angleterre, mais par la quantité absolue de son papier-monnoie en circulation. On peut en dire tout autant des banques des provinces ; pour nous en convaincre, examinons de quelle manière on peut supposer qu'une banque de province étend ses prêts sans augmenter la somme totale des signes d'échange du Royaume.

Premiérement, elle peut le faire en augmentant ses dépôts. Dans ce cas, certains particuliers lui prêtent des sommes, qu'elle prête ensuite elle-même à d'autres particu-

Digitized by Google

liers. C'est, en résultat, la même chose que si ces particuliers se prêtoient entr'eux, sans l'intervention de la banque. Il est clair que des prêts de cette nature n'ont aucune influence sur les prix des denrées.

Une banque de province peut encore étendre ses émissions de papier sans qu'il en résulte l'existence d'une plus grande masse de signes d'échange dans la circulation. Le papier-monnoie qu'elle a émis peut circuler à la place de l'or, qui se trouve resserré ou exporté. Si l'or est resserré en quantité égale au papier qui circule, il ne sauroit y avoir de renchérissement dans les denrées, par l'effet d'une plus grande masse de signes d'échange. Si l'or est exporté, il faut le considérer comme une autre marchandise qui passeroit à l'étranger. Le papier créé, crée à son tour une marchandise d'exportation; mais tout accroissement de l'industrie nationale, ainsi que toute année favorable de récolte, produisent également de nouveaux objets d'exportation: la création d'une nouvelle marchandise exportable ne doit pas mieux amener une augmentation du prix des denrées dans un cas que dans l'autre.

Les faits prouvent avec évidence que les hauts prix des blés, dans ces dernières années, n'ont point été dûs à l'augmentation

de la masse du papier de la banque d'Angleterre.

Il paroît, d'après le compte rendu au Parlement par les directeurs de la banque, que la somme totale des billets de cet établissement montoit au 25 février 1795, à 13,539,160 liv. sterl. Dans les trois mois qui suivirent cette époque, le prix moyen du marché de Londres fut de 57 shel. le quarter de blé. Au 25 février 1796, la somme totale des billets de la banque nationale étoit de 11,030,116 liv. sterl. Dans les trois mois qui suivirent cette époque, le prix moyen du marché de Londres fut de 94 shel. le quarter de blé.

Il résulte de ce rapprochement que le blé étoit à bas prix quand la somme des billets de banque en circulation étoit considérable, et qu'il étoit cher, lorsque la somme des billets en circulation se trouvoit réduite.

On a comparé, avec beaucoup de justesse, le papier-monnoie à une machine simple, substituée à une machine compliquée: or il est évident qu'à mesure qu'on simplifie les machines qui servent aux manufactures et au commerce, les marchandises qui en résultent peuvent se donner à plus bas prix. Sous ce rapport donc, le papier-monnoie tend à modérer le prix des denrées. Le papier-mon-

Digitized by Google

noie sert encore à faire baisser le prix des denrées et marchandises en épargnant le temps et la peine de compter, de peser et de transporter l'or et l'argent : ce qui fait une véritable économie pour les marchands. L'expérience prouve que tous les individus qui se mêlent de commerce ont de plus en plus recours au papier, à mesure que la richesse nationale augmente, que la confiance s'affermit, et que le commerce s'étend. Les consommateurs ont certainement intérêt eux-mêmes à permettre aux négocians de manœuvrer avec économie sur l'article des paiemens, comme sur tous les autres articles de leur commerce.

Quel que soit le degré d'influence qu'on doive attribuer au papier-monnoie, sur le prix des denrées et marchandises, il y a un fait certain et frappant, c'est que pendant tout le temps où l'usage du papier-monnoie s'est étendu de plus en plus en Angleterre, le commerce de la Grande-Bretagne a prospéré, l'agriculture a pris une activité plus grande, et les capitaux de l'Angleterre, comme ses revenus, ont sensiblement augmenté.

Les inconvéniens que, selon l'avis de Hume, l'Angleterre a à craindre de l'augmentation considérable de son papier-monnoie sont les suivans : 1°. la hausse du travail et des den-

Digitized by Google

sées, laquelle entraîne la réduction de la vente des marchandises anglaises dans l'étranger; 2°. la difficulté embarrassante que le gouvernement Anglais pourroit éprouver à faire des remises de numéraire sur le Continent; et enfin la confusion qui résulteroit du renversement du crédit du papier, dans la supposition d'un grand désordre dans l'intérieur.

L'expérience a prouvé que le papier-monnoie avoit chassé l'or de l'Angleterre, lequel or est devenu par conséquent, plus abondant ailleurs, ensorte que l'existence du papier-monnoie a plutôt contribué à élever les prix des denrées et marchandises dans le reste du monde que dans la Grande-Bretagne. L'expérience a prouvé encore que la hausse des prix des denrées et du travail n'a point empêché les marchandises Anglaises de se vendre dans les marchés du Continent. Les tableaux des douanes montrent que l'exportation des objets manufacturés a été toujours en croissant (1).

---

(1) La valeur totale de l'exportation des produits manufacturés de l'Angleterre a été en 1786 de L. st. 11,082,000
1787 . . . 12,830,000
1788 . . . 12,724,000
1789 . . . 13,779,000

Digitized by Google

L'expérience a démontré que la crainte de la difficulté de faire face aux dépenses de la guerre sur le Continent, étoit également vaine. Pendant la longue et couteuse guerre que l'Angleterre vient de soutenir, elle a réussi à maintenir le crédit de ses fonds, et toutes ses opérations financières, quoique dans le début de la querelle, la masse de l'or qu'elle avoit en sa possession fût probablement moindre que dans des temps antérieurs; et quoique dans les dernières années de cette lutte, l'Angleterre ait prêté de fortes sommes à l'Irlande, qu'elle ait acheté une immense quantité de grains, qu'elle ait été dépourvue de numéraire, et que les paiemens en or de sa banque nationale aient été suspendus.

Hume a lui-même observé que le défaut d'argent ne peut jamais faire tort à un Etat, *dans son intérieur*, parce que les hommes et les denrées sont la véritable force d'un pays.

---

en	1790	14,921,000
	1791	16,810,000
	1792	18,336,000
	1793	13,892,000
	1794	16,725,000
	1795	16,527,000
	1796	19,102,000
	1797	16,903,000
	1798	19,771,000

Digitized by Google

Il auroit pû ajouter que le défaut d'argent ne peut jamais faire tort à un état dans ses relations d'affaires avec les étrangers, pourvû qu'il possède une suffisante quantité de marchandises demandées par les étrangers, et qu'il puisse les leur vendre à un prix plus bas qu'ils ne les trouvent ailleurs. La faculté de fabriquer à bas prix est une richesse plus réelle et plus sûre qu'une accumulation d'or et d'argent. La plus grande quantité d'or que l'Angleterre puisse être supposée posséder, est bien peu de chose relativement à l'ensemble des dépenses extraordinaires que la guerre exige. La somme totale des métaux précieux que la Grande-Bretagne peut rassembler n'est qu'une ressource bien foible, en comparaison de celles que lui donnent ses capitaux, ses moyens de fabrication, son immense commerce, et son agriculture.

On aura eu occasion de voir, dans le cours de cet ouvrage, que la possibilité d'un bouleversement dans le crédit du papier, à l'occasion de quelque désordre intérieur, est un danger moins à craindre que Hume, et d'autre écrivains Anglais n'ont paru le croire.

Pendant que la guerre a duré sur le Continent, la possession de grosses sommes en métaux précieux n'a été pour aucun Etat d'Europe ni une ressource, ni un motif de sécu-

Digitized by Google

rité. Dans les Etats exposés à l'invasion des armées Françaises, ou menacés de mouvemens insurrectionnels, la possession d'un trésor considérable entre les mains d'une banque de Gouvernement étoit un grand sujet d'inquiétudes; loin d'être un moyen de sûreté. Et si nous supposons que ce trésor, dans de telles circonstances, eût été employé à lever des armées et à préparer la défense, il est possible que cet argent ainsi répandu n'eût point continué à y servir de signe d'échanges, mais eût passé à l'étranger, après avoir exécuté un seul paiement dans l'intérieur du pays.

La Providence a préservé la Grande-Bretagne des révolutions violentes qui ont bouleversé le Continent, mais son crédit mercantille a reçu de sensibles atteintes. Il est probable que les ennemis de l'Angleterre sachant très-bien jusqu'à quel point sa force politique dépendoit de la prospérité de son commerce, et combien cette prospérité se trouvoit liée au crédit public, ont fait leurs efforts pour répandre des alarmes et altérer la confiance. Le Gouvernement a dû se défendre par les moyens les plus efficaces; et le maintien de la loi qui autorise la banque à ne point payer en or et en argent, a paru au Parlement une mesure nécessaire.

Digitized by Google

Il n'y a pas de doute qu'une longue habitude de l'emploi du papier-monnoie dans tous les paiemens du commerce, n'ait été d'un très-grand avantage pour préserver l'Angleterre des dangers de sa situation. Dans un pays exposé aux alarmes du genre de celles que l'Angleterre a éprouvées, l'or n'est assurément pas le signe d'échange le plus avantageux. Le numéraire circule d'une manière inégalement rapide; il est sujet à disparoître tout-à-coup, parce qu'il a une valeur intrinsèque, et qu'on peut aisément le cacher, ou le transporter hors du pays; si l'or et l'argent avoient été les seuls signes d'échange en Angleterre pendant la guerre, les Anglais se seroient trouvés souvent embarrassés pour opérer les paiemens du commerce; et il en auroit probablement résulté beaucoup de confusion dans les affaires des négocians, de fréquentes interruptions dans le travail des fabriques, et des maux très-sérieux pour l'Etat.

Le crédit du papier a donc été d'une grande utilité à l'Angleterre. Accoutumés depuis long-temps à l'usage du papier-monnoie, les Anglais étoient tout préparés à en étendre l'emploi. Ils ont éprouvé que, dans les temps de difficultés et de danger, le papier pouvoit tenir lieu de l'or et de l'argent; et quoique cette circonstance ne prouve nullement

Digitized by Google

qu'on doive proscrire les métaux précieux comme signe d'échange, elle est du moins très-propre à affermir la confiance de la Nation dans le système établi.

Digitized by Google

Digitized by Google

Digitized by Google